

## Annual report 2001

COMINAR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST



[www.cominar.com](http://www.cominar.com)



# **CORPORATE PROFILE**

**COMINAR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST (“REIT” or “COMINAR”) is a closed-end investment trust established by a Contract of Trust under the laws of the province of Quebec. Founded on March 31, 1998, the REIT made its initial public offering in May 1998. Cominar owns a portfolio of 85 office, commercial, industrial and mixed use properties in the Montreal and Quebec City areas.**

## **ITS PRINCIPAL OBJECTIVES ARE TO:**

- provide unitholders with growing tax-deferred cash distributions payable monthly;
- increase and maximize unit value through proactive management, including the acquisition of income properties and the redevelopment and extension of various properties in its portfolio.

With the participation of a reliable, experienced team, the REIT will continue to grow by striving for a balanced extension of its portfolio, according to trends in the marketplace.

## **C O N T E N T S**

<b>2</b>	<b>Corporate Profile</b>
<b>3</b>	<b>Highlights</b>
<b>4</b>	<b>Message to Unitholders</b>
<b>7</b>	<b>Trustees and Officers</b>
<b>8</b>	<b>Summary of the Properties</b>
<b>14</b>	<b>Management’s Discussion and Analysis</b>
<b>21</b>	<b>Auditors’ Report</b>
<b>22</b>	<b>Financial Statements</b>
<b>28</b>	<b>Information</b>



## 2001 HIGHLIGHTS

### ■ A solid financial performance

- Increase of Net Operating Income by 26.6%
- Increase of Distributable Income by 37.2%

### ■ Distributions increased from \$1.061 to \$1.086 per unit

### ■ Portfolio growth

- 1,400,825 sq. ft. or 27.4%
- 121.0% since listing on the Stock Exchange in May 1998

### ■ Two public offerings

- Issue of 8.05 millions units
- Net proceeds of \$80.4 millions

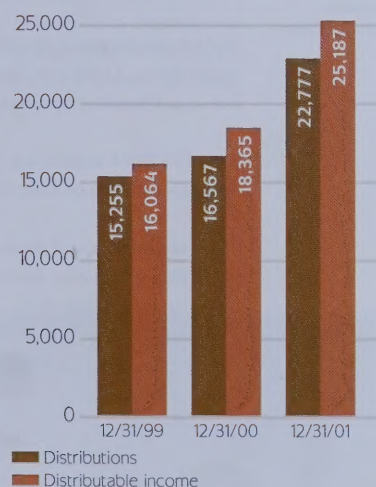
### ■ Total return in 2001: 28.5%, including the distributions and the increase of the unit market value (Source: BMO NB)

## FINANCIAL HIGHLIGHTS

(in thousands of dollars except per unit amounts)

	2001	2000	1999
Operating Revenues	66,978	54,465	48,381
Net Operating Income	40,438	31,943	27,886
Distributable Income	25,187	18,365	16,064
Weighted Average Distributable Income per Unit	1.212	1.178	1.108
Total Assets	455,444	351,053	294,279
Unitholders' Equity	240,849	157,700	136,060

In thousands of dollars





# MESSAGE TO UNITHOLDERS

Fiscal 2001 was a year of exceptional growth for Cominar, which reaped the benefits of its expansion strategy and differentiation strengths to achieve major increases in operating revenues and distributable income. This financial performance was driven by dynamic expansion of the real estate portfolio, whose square footage grew by 27.4% in 2001 after eight acquisitions and the completion of development work on some properties in the Montreal and Quebec City areas. Two new public offerings yielded net proceeds of \$80.4 million, in support of the growth strategy aimed at increasing the portfolio's value and optimizing return on investment for unitholders.



Mr. Jules Dallaire,  
Chairman, President  
and Chief Executive Officer

## STRONG GROWTH IN REVENUES, INCOME AND DISTRIBUTIONS SINCE THE REIT'S INCEPTION

We are proud of our sustained growth in operating revenues every year since creating the REIT in March 1998. This achievement reflects both the quality of our team, and our expansion strategy and value-added real estate portfolio. We recorded rentals from income properties of \$67.0 million and distributable income of \$25.2 million in 2001, up 23.0% and 37.2% respectively over 2000, and up 56.0% and 84.6% over annualized figures for our first fiscal year ended December 31, 1998.

After revising our distribution policy in fiscal 2000 to ensure greater financial leverage so as to expand the portfolio and increase its value, the distribution rate stood at 89.6% in 2001. In order to keep our debt to gross book value ratio below 55.0%, while taking advantage of acquisition opportunities matching our growth criteria, we also completed two new public offerings during the year. Strong growth in distributable income resulted in distributions of \$1.086 per unit for fiscal 2001, representing a total of \$22.8 million, up by 37.5% or \$6.2 million over distributions for the previous fiscal year. The capital contribution from the two public offerings totalled \$80.4 million after deduction of underwriting fees, enabling us to repay some loans and lower our debt to gross book value ratio to 44.9% by the close of 2001.

## 121.0% INCREASE IN LEASABLE AREA SINCE THE REIT'S INCEPTION

Eight acquisitions and the extension of a shopping centre increased the portfolio's leasable area by about 1.4 million square feet or 27.4% over fiscal 2000, bringing it to over 6.5 million square feet for a net asset value of \$455.4 million as at December 31, 2001.

A total of \$69.8 million was invested for the expansion in 2001, adding to the \$19.3 million allocated for planned development work on three properties.

These acquisitions and developments are entirely consistent with our short, medium and long-term growth strategy. With capitalization rates varying between 9.9% and 13.1%, we are confident that they will lead to a higher return on outstanding units.

We consolidated our dominant presence in the Greater Quebec City area, notably by acquiring the Place Lévis shopping centre. This 224,642-square-foot centre is ideally located on President-Kennedy, the main artery in Lévis, the largest community on Quebec City's South Shore. Purchased at a cost of \$12 million, this shopping centre has a capitalization rate of 11.1%. We also acquired a 111,338-square-foot industrial and mixed-use property adjacent to others we own in a major industrial park near Highway 40, the principal east-west thoroughfare in Quebec City. Purchased at a cost of \$1 million, this building will be renovated and extended for \$1.6 million, after which it will have a capitalization rate of about 13.0%. As at December 31, 2001, our portfolio covered some 5.1 million square feet in the Greater Quebec City area.

With regard to development work, we started the planned 224,999-square-foot extension at Les Promenades Beauport, a shopping centre acquired in late 2000. This \$17.0 million extension is on schedule and a reflection of Cominar's management know-how. We are confident that the work can be completed by next fall. This centre will then have a capitalization rate of 13.1%, which is much higher than the rates we can achieve with acquisitions currently. We take great interest in projects of this type, given the strong value-added potential they hold for our real estate portfolio.

In 2001, we further extended our portfolio in the Montreal region, where it now covers an area of over 1.4 million square feet in our three sectors. Major acquisitions included a 243,687-square-foot industrial and mixed-use property in the Laval industrial park, purchased at a total cost of \$9.9 million and having a capitalization rate of 11.1%. We acquired another industrial and mixed-use building in the Ville d'Anjou industrial park, near Highway 40, at a cost of \$3.5 million and having a capitalization rate of 11.0%. It should also be noted that these two properties are on large lots, giving them the advantage of considerable parking space.

Besides the important 232,414-square-foot office property acquired in January 2001, we also purchased an 175,060-square-foot building in Montreal. Ideally located along a major Montreal artery at 8500 Décarie Boulevard, this new construction completed in November 2001 is fully leased to Ericsson Canada Inc., a world leader in the telecommunications industry. The transaction amounted to \$32.7 million and the building has a capitalization rate of 9.9%.

Balanced diversification of the real estate portfolio remains the cornerstone of our growth. Whereas industrial and mixed-use properties can ensure somewhat stable cash flows in a less favourable economy, it is mostly the retail sector that will yield a vigorous contribution to growth in a strong business environment.

#### **A SECURE VALUE BASED ON A DYNAMIC YET PRAGMATIC STRATEGY TO ENSURE AN OPTIMAL RETURN FOR UNITHOLDERS**

As reflected by the successive growth rates we have achieved since the REIT's inception, our vision is to build a solid, dynamic real estate investment trust with a highly attractive return. Our primary objective is to maximize our unitholders' return on investment by regularly paying them satisfactory, rising distributions, while increasing the portfolio's value through proactive management combined with top-quality acquisitions and development work, completed on an efficient, cost-effective basis.





In the future, we will continue to respect our core values, which position us as one of the leading real estate investment trusts in Canada, based on:

- a dynamic acquisition strategy rooted in market vigilance to seize opportunities with value-added potential, consistent with our short, medium and long-term growth criteria;
- prudent financial management to keep the portfolio's debt to gross book value ratio below 55.0%;
- well-balanced diversification of the property portfolio;
- a matching of objectives and interests between management, Cominar REIT and unitholders;
- an open corporate culture conducive to creativity, initiative and productivity;
- and maintaining our dominant presence in the Greater Quebec City area while further expanding in the Montreal region.

### **FOR 2002: SUSTAINED GROWTH ON EVERY LEVEL AND ASSETS OF OVER A HALF-BILLION DOLLARS**

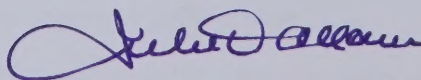
Our recent purchases, the development work under way, and the market vigilance we apply to seize acquisition opportunities matching our goals, make us confident and optimistic about fiscal 2002. Over the coming year, we expect to continue increasing our operating revenues and distributable income, while also extending our real estate portfolio in both the Montreal and Quebec City regions, and thereby to top the half-billion dollar mark in assets.

Our largest acquisitions in 2001 were made late in the year, with the result that we will reap the benefits over a full fiscal year in 2002. What's more, the development work undertaken at the end of 2000 and in 2001 will start to yield its contribution this year, although the full potential will be reached in fiscal 2003.

In the Greater Quebec City area where Cominar enjoys a dominant presence as a real estate property owner, conditions remain very favourable, and the economy is also showing particularly good stability after the September 2001 events. The past year was auspicious for the job market in this region, which accounted for over half the jobs created in Quebec. Forecasts for 2003 and 2004 are also excellent, especially with regard to employment.

The Montreal area benefits from fairly stable economic activity. We should also point out that most of our customers enjoy a solid financial position and hold long-term leases with Cominar.

On behalf of our trustees whom we acknowledge for the year-long benefit of their wise counsel, we express to every member of Cominar's personnel our sincere gratitude for their understanding of our objectives and the sustained quality of their work. We also wish to thank all our business and financial partners, customers and suppliers. We want to assure our unitholders of our steadfast commitment to pursue our growth for an optimal return on their investment in Cominar REIT, which will remain an attractive, secure value in the future.



**Jules Dallaire**  
Chairman, President  
and Chief Executive Officer



# TRUSTEES AND OFFICERS



- 1 Jules Dallaire  
Trustee, Chairman, President  
and Chief Executive Officer
- 2 Michel Berthelot  
Trustee, Executive Vice-President  
and Chief Financial Officer
- 3 Michel Dallaire  
Trustee, Executive Vice-President  
Operations
- 4 Richard Marion  
Trustee
- 5 Robert Després  
Trustee
- 6 Michel Ouellette  
Executive Vice-President  
Acquisitions and development

- 7 Pierre Gingras  
Trustee
- 8 Michel Paquet  
Trustee, Executive Vice-President  
Legal Affairs and Secretary
- 9 Ghislaine Laberge  
Trustee
- 10 Yvan Caron  
Trustee
- 11 Luc-André Picotte  
Vice-President  
Retail Operations



# SUMMARY OF THE PROPERTIES

Property	Ownership Interest (%)	Leasable Area (square feet)	Occupancy %
<b>OFFICE PROPERTIES</b>			
Place de la Cité, 2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	100	428,354	96.50
150, boul. René-Lévesque, Quebec City	100	242,049	100.00
455, rue Marais, Vanier	100	61,207	84.37
979, avenue de Bourgogne, Sainte-Foy	100	67,154	93.20
2014, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	61,556	86.82
2200, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	29,816	97.34
3175, chemin des Quatre-Bourgeois, Sainte-Foy	100	99,755	100.00
4635, 1ère Avenue, Charlesbourg	100	40,336	94.37
5055, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Quebec City	100	26,497	70.07
5075, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Quebec City	100	28,055	93.69
8500, boul. Décarie, Mont-Royal	100	175,060	100.00
		1,259,839	96.03
Office property under development			
255, boul. Crémazie, Montréal	100	232,414	
<b>Sub-Total (Office)</b>		<b>1,492,253</b>	
<b>RETAIL PROPERTIES</b>			
Place de la Cité, 2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	100	388,263	97.92
Les Promenades Beauport, 3333, rue du Carrefour, Beauport	100	280,000	97.17
Carrefour Charlesbourg, 8500, boul. Henri-Bourassa, Charlesbourg	100	265,036	94.15
Halles Fleur de Lys, 245, rue Soumande, Vanier	100	89,808	94.85
5, Place Orléans, Beauport	100	5,792	100.00
50, Route du Président-Kennedy, Lévis	100	224,642	77.44
329, rue Seigneuriale, Beauport	100	3,792	100.00
325, rue Marais, Vanier	100	77,517	85.89
355, rue Marais, Vanier	100	37,178	100.00
550, rue Marais, Vanier	100	16,627	91.70
1295, boul. Charest Ouest, Sainte-Foy	100	49,280	88.99
1371, chemin Sainte-Foy, Quebec City	100	5,491	100.00
1400, avenue Saint-Jean-Baptiste, Quebec City	100	102,700	89.16
1465, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	26,093	100.00
1475, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	129,638	100.00
1485, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	12,971	100.00
1495, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	34,808	100.00
1970, avenue Chauveau, Quebec City	100	2,400	100.00
2160, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	100	74,966	100.00
2195, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	100	6,225	100.00
		1,833,227	93.71
Retail property under development			
3333, rue du Carrefour, Beauport (extension)	100	224,999	
<b>Sub-Total (Retail)</b>		<b>2,058,226</b>	
<b>INDUSTRIAL AND MIXED USE PROPERTIES</b>			
100, rue Chabot, Vanier	100	107,000	100.00
280, rue Racine, Loretteville	100	18,801	100.00
320, chemin de la Canardière, Quebec City	100	12,777	80.03
445, avenue St-Jean Baptiste, Quebec City	100	56,226	88.41
450, avenue Saint-Jean-Baptiste, Quebec City	100	44,869	100.00
500, avenue St-Jean Baptiste, Quebec City	100	43,671	83.65
955, avenue Saint-Jean-Baptiste, Quebec City	100	32,904	94.44
1515, avenue Saint-Jean-Baptiste, Quebec City	100	61,771	100.00





Property	Ownership Interest (%)	Leasable Area (square feet)	Occupancy %
454-456, rue Marconi, Sainte-Foy	100	15,853	74.17
470, avenue Godin, Vanier	100	23,000	100.00
579, avenue Godin, Vanier	100	12,337	100.00
625, avenue Godin, Vanier	100	60,078	100.00
650, avenue Godin, Vanier	100	196,335	100.00
765, avenue Godin, Vanier	100	19,405	100.00
830, avenue Godin, Vanier	100	48,990	100.00
625, rue des Canetons, Quebec City	100	19,981	100.00
905, avenue Ducharme, Vanier	100	20,504	100.00
1165, rue Gouin, Quebec City	100	70,913	78.36
1415, 32 ième Avenue, Lachine	100	71,500	0.00
1455, 32 ième Avenue, Lachine	100	32,500	100.00
1475, 32 ième Avenue, Lachine	100	91,690	100.00
1750-90, avenue Newton, Québec	100	63,135	95.24
1540, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	9,425	100.00
1990, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	88,843	98.80
2020, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	41,133	100.00
2100, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	31,316	100.00
2150, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	22,560	100.00
2160, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	45,151	70.23
2180, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	17,444	100.00
1670, rue Semple, Sainte-Foy	100	91,200	90.64
2010, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	68,235	100.00
2015, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	2,006	100.00
2022, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	59,249	100.00
2025, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	37,078	100.00
2181, rue Léon Harmel, Quebec City	100	45,000	89.60
2105, boul. Dagenais Ouest, Laval	100	243,687	100.00
2345, rue Dalton, Sainte-Foy	100	54,258	100.00
2755, rue Dalton, Sainte-Foy	100	23,880	86.47
2385, rue Watt, Sainte-Foy	100	65,828	98.11
2500, rue Jean-Perrin, Quebec City	100	79,032	85.28
2600, rue Jean-Perrin, Quebec City	100	50,000	81.70
2700, rue Jean-Perrin, Quebec City	100	131,066	96.34
2955, rue Kepler, Sainte-Foy	100	14,960	100.00
3300, JB Deschamps, Lachine	100	19,393	100.00
4175, boul. Sainte-Anne, Beauport	100	39,245	100.00
4975, rue Rideau, Quebec City	100	32,861	100.00
5000, rue Rideau, Quebec City	100	2,475	100.00
5125, rue Rideau, Quebec City	100	11,575	100.00
5130, rue Rideau, Quebec City	100	24,408	100.00
5275, boul. Wilfrid-Hamel, Quebec City	100	29,719	93.43
8288, boul. Pie-IX, Montreal	100	119,000	100.00
9100, boul. du Parcours, Anjou	100	122,600	100.00
10550, boul. Parkway, Anjou	100	110,000	100.00
		2,856,867	93.99
Industrial and Mixed Use property under development			
1041, boul. Pierre-Bertrand, Vanier	100	111,338	
<b>Sub-Total (Industrial and Mixed Use)</b>		<b>2,968,205</b>	
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>		<b>6,518,684</b>	<b>94.34*</b>

\*Excluding properties under development.





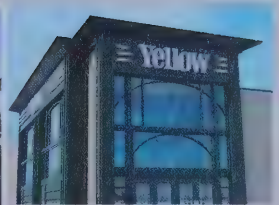


## PLACE DE LA CITÉ

Place de la Cité enjoys a choiced location on boulevard Laurier, the most important thoroughfare in Sainte-Foy and in the Quebec City area. Located between two other major commercial centers, Place de la Cité enjoys a strategic geographical location. These three centers gathered together offer more than 600 stores and boutiques.



*« With eighty five buildings located in the regions of Quebec City and Montreal, Commi-mer's specialists will find for you the perfect location, most ideally suitable for the growth of your enterprise. »*



1485 BOUL. SAINT-BRUNO  
SAINT-BRUNO



LE SAINT-MATHIEU SAINTE-FOY



PLACE LÉVIS LEVIS





PLACE DE LA CITÉ PROJECTED TOWER



1475 32ième AVENUE LACHINE



255 CRÉMAZIE EST MONTREAL



## PLACE DE LA CAPITALE

located in the business district, at the entrance of Old-Quebec, near the parliamentary hill, Place de la Capitale is one of the most important office building of the Quebec City area. This tower, twenty (20) storeys high, is located at 150 boulevard René-Lévesque.





# MANAGEMENT'S DISCUSSION

## AND ANALYSIS OF OPERATING RESULTS AND FINANCIAL POSITION

Cominar closed its third complete fiscal year as at December 31, 2001 with excellent results. Operating revenues, net operating income and distributable income grew by some 23.0%, 26.6% and 37.2% respectively compared with the previous fiscal year, rising to levels unequalled since the Trust's inception.

Moreover, the expansion continued with eight acquisitions and developments that added 1.4 million square feet to the portfolio, for an increase of 27.4% during the year. Finally, Cominar carried out two new public offerings for net proceeds of \$80.4 million, which were used to repay loans arranged for various acquisitions.

Cominar REIT is the only Quebecer real estate investment trust. It is positioned as a leading real estate owner with a diversified portfolio of 85 properties: 11 office buildings covering 1,492,000 square feet, 20 retail buildings covering 2,058,000 square feet, and 54 industrial and mixed-use buildings covering 2,968,000 square feet. On December 31, 2001, the portfolio had a total leasable area of 6.5 million square feet, including 1.4 million square feet divided among 14 properties in the Montreal region, all the others being located in the Greater Quebec City area where Cominar enjoys a dominant presence.

This management's discussion and analysis of operating results and financial position should be read in conjunction with the audited financial statements for the fiscal year ended December 31, 2001.

### OPERATING RESULTS

#### OPERATING REVENUES, NET OPERATING INCOME AND DISTRIBUTABLE INCOME

Cominar's various competitive strengths, including the quality work of its team of rental representatives, enabled it to accelerate its growth in 2001. **Operating revenues** totalled \$67.0 million, up by 23.0% or \$12.5 million over fiscal 2000.

Following several acquisitions at prices below replacement value, the rental representatives focused on increasing these properties' occupancy rates. All of them are now contributing significantly to the growth in revenues, profits and cash flows.

**Net operating income** grew by 26.6% or \$8.5 million to reach \$40.4 million. This growth came not only from the increase in operating revenues, but also from the major savings achieved due mainly to the clustering of properties and efficient, cost-effective energy management. In fact, the ratio of net operating income to operating revenues in fiscal 2001 was 1.8% higher than the previous fiscal year.





## SEGMENTED INFORMATION

Sectors	Rental Income		Net Operating Income	
	2001	2000	2001	2000
Office	20,840	18,086	12,738	10,747
Retail	26,169	19,536	15,484	11,085
Industrial and mixed use	19,969	16,843	12,216	10,111
<b>Total</b>	<b>66,978</b>	<b>54,465</b>	<b>40,438</b>	<b>31,943</b>

Office buildings and industrial and mixed-use properties each accounted for approximately 31.0% of net operating income in 2001, while retail properties contributed 38.0%. It should be pointed out that in fiscal 2000, office buildings had made a contribution of 33.6%, while the retail sector had provided an input of 34.7%, and industrial and mixed-use properties had generated 31.7%.

The major acquisitions of the Saint-Bruno and Les Promenades Beauport shopping centres toward the end of 2000 increased the retail sector's net operating income in 2001, which grew by 39.7%. The other two sectors also posted solid growth in net operating income, with rates of 18.5% for office buildings and 20.8% for industrial and mixed-use properties.

**Distributable income** totalled \$25.2 million, up 37.2% over the previous fiscal year, reflecting mainly the sharp rise in net operating income as well as the interest savings achieved following the two public offerings and the decline in interest rates in 2001, plus interest income from the mortgage receivable. **Weighted average distributable income per unit** rose from \$1.178 to \$1.212, even though the weighted average number of units increased by 5.2 million after the two public offerings in 2001.

## QUARTERLY INFORMATION

(in thousands of dollars except amounts per unit)

	2001					2000				
	March 31	June 30	Sept. 30	Dec. 31	Total	March 31	June 30	Sept. 30	Dec. 31	Total
<b>Rentals from income properties</b>	15,883	16,353	16,905	17,837	<b>66,978</b>	13,089	13,445	13,677	14,254	<b>54,465</b>
<b>Net operating income</b>	8,742	9,788	10,549	11,359	<b>40,438</b>	7,186	7,972	8,065	8,720	<b>31,943</b>
<b>Net income</b>	4,060	5,552	6,058	6,689	<b>22,359</b>	3,258	3,889	4,257	4,723	<b>16,127</b>
<b>Basic and fully diluted net income per unit</b>	0.217	0.270	0.291	0.290	<b>1.076</b>	0.225	0.268	0.259	0.282	<b>1.034</b>
<b>Distributable income</b>	4,731	6,224	6,761	7,471	<b>25,187</b>	3,805	4,443	4,820	5,297	<b>18,365</b>
<b>Weighted average distributable income per unit</b>	0.253	0.303	0.325	0.324	<b>1.212</b>	0.262	0.306	0.294	0.316	<b>1.178</b>
<b>Weighted average number of units (in thousands)</b>	18,717	20,545	20,794	23,035	<b>20,786</b>	14,500	14,500	16,386	16,763	<b>15,593</b>







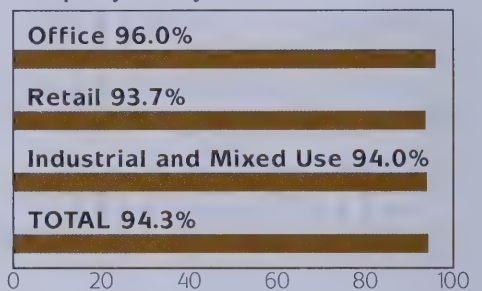
**The quarterly analysis** indicates that the first quarter ended March 31 is generally the fiscal year's least strong period in profit terms, due to higher energy and snow removal costs. However, we can point to the steady growth quarter after quarter in rentals from income properties and net operating income, which grew by 36.3% and 58.1% respectively compared with the first quarter closed March 31, 2000. The increase in net income per unit and weighted average distributable income per unit was more moderate due to the important quarterly increase in the weighted average number of units, which rose 58.9% from 14.5 million to 23.0 million during the last eight quarters.

#### OCCUPANCY RATE

The occupancy rate fell 0.76% to 94.34% as at December 31, 2001, down slightly from 95.10% at the end of the previous fiscal year. This decline was due mostly to the last acquisitions made in 2001.

Cominar can readily deal with a customer's unexpected departure as it has a total of more than 1,100 customers. Last year, the team of rental representatives renewed over 81.4% of the leases maturing in 2001, and concluded new agreements for 392,158 square feet.

Occupancy rate by sector



#### INTEREST ON MORTGAGES PAYABLE AND BANK INDEBTEDNESS

Interest on mortgages payable rose 12.3%. This increase compared with the previous fiscal year came mainly from the mortgages assumed for the acquisition of various properties.

The weighted average interest rate stood at 6.84% on December 31, 2001, down 0.45% from 7.29% at the close of fiscal 2000.

#### TRUST EXPENSES

As an entirely self-administered and self-directed trust, Cominar stands out from other Canadian real estate investment trusts. From the outset, the REIT implemented an administrative structure that allows it to keep management fees to a minimum. In fact, Trust expenses represented 1.75% of operating revenues for fiscal 2001.

#### DISTRIBUTIONS

Distributions to unitholders amounted to \$1.086 per unit, for total distributions of \$22.8 million in fiscal 2001. Cominar thus paid \$6.2 million or \$0.025 per unit more to unitholders than the previous year. It should be pointed out that 60.0% of these distributions are subject to a tax deferral, compared with 62.8% in fiscal 2000.





## FINANCIAL POSITION

### ASSETS

As at December 31, 2001, total assets showed an increase of \$104.4 million or 29.7% over the previous fiscal year. This upswing resulted from the acquisition of eight properties, the extension of Les Promenades Beauport shopping centre, and a mortgage receivable of \$9.0 million.

The year's acquisitions represented a total investment of approximately \$69.8 million, and another \$19.3 million was earmarked mainly for the extension of the Promenades Beauport centre and development work on the Crémazie Boulevard office building in Montreal.

Capitalization rates on the acquisitions made in 2001 vary between 9.9% and 13.1%, excluding the impact of financial leveraging.

### PROPERTIES ACQUIRED AND DEVELOPED IN 2001

Date of acquisition	Location	Interest (%)	Area (sq. ft.)
<b>Quebec City</b>			
March	765, rue Godin, Quebec City	100	19,405
November	1295, boul. Charest Ouest, Quebec City	100	49,280
December	50, route du Président-Kennedy, Lévis	100	224,642
<b>Under development</b>			
December	1041, boul. Pierre-Bertrand, Quebec City	100	111,338
	2600, Jean-Perrin (extension)	100	10,000
	Les Promenades Beauport (extension)	100	224,999
<b>Total/Quebec City Area</b>			<b>639,664</b>
<b>Montreal</b>			
June	10550, boul. Parkway, Anjou	100	110,000
June	2105, boul. Dagenais, Laval	100	243,687
December	8500, boul. Décarie, Montreal	100	175,060
<b>Under development</b>			
January	255, boul. Crémazie, Montreal	100	232,414
<b>Total/Montreal Area</b>			<b>761,161</b>
<b>TOTAL 2001</b>			<b>1,400,825</b>

Major investments in the Greater Quebec City area included the acquisition of the Place Lévis shopping centre, a 224,642-square-foot property with a capitalization rate of 11.1% purchased at a cost of \$12.0 million; and the extension of the Promenades Beauport shopping centre undertaken in April 2001. This project is on schedule and should be completed in the fall of 2002. Some 70.0% of this extension has already been leased.

The properties acquired in the Montreal region, except for the one on Crémazie Boulevard, are all fully rented to single tenants and are subject to long-term leases. These three properties represent an investment of \$46.1 million. The renovations to the office building on Crémazie Boulevard are now in their final phase, and the planned development work on this same building should also be completed by the fall of 2002.



Since Cominar's inception, its real estate portfolio's square footage has increased by 121.0%. Management estimates that assets will climb to over a half-billion dollars in fiscal 2002.

#### MORTGAGE RECEIVABLE

In June 2001, Cominar extended a \$9.0 million loan to a related company. Secured by an income property under development, this loan bears interest at 10.0%, collectable monthly. Cominar holds an option to purchase this property exercisable at the end of the development work.

#### LIABILITIES

Liabilities consist mainly of mortgages payable which reflected an increase in value of \$45.2 million as at December 31, 2001. This growth can be attributed to the financing of the acquisitions made at the end of fiscal 2000 and over the past year.

On purchasing the Crémazie Boulevard building in Montreal, Cominar contracted a mortgage payable of \$5.0 million at prime rate plus 0.5% with a chartered bank.

In June 2001, Cominar also assumed two mortgages for the acquisition of the two industrial and mixed-use properties in the Montreal region. Located in Anjou and Laval, they respectively represented an amount of \$2.6 million at a rate of 9.13% maturing in January 2012, and \$5.0 million at 6.79% maturing in May 2014.

In November 2001, Cominar arranged for a \$12.0 million mortgage at a rate of 5.79%, maturing in 2006, for an office building located on René-Lévesque Boulevard in Quebec City.

Finally, in December 2001, Cominar assumed a temporary mortgage of \$17.8 million at prime rate plus 1.5% for the acquisition of the office building on Décarie Boulevard in Montreal. This loan will be replaced by a new \$22.5 million mortgage in the coming months.

During the fiscal year, Cominar repaid mortgages payable for a total of \$27.6 million, thereby paying up the loans on 18 buildings. Furthermore, a new mortgage payable of \$22.6 million was arranged at a rate of 6.46%, mortgaging only ten of the previously paid-up properties.

#### Expiry of mortgages

YEAR	AMOUNT	WEIGHTED AVERAGE INTEREST RATE
2002	<b>\$48,819,298</b>	<b>6.52%</b>
2003	<b>\$69,121,262</b>	<b>6.92%</b>
2004	<b>\$14,799,923</b>	<b>7.13%</b>
2005	<b>\$11,417,032</b>	<b>7.97%</b>
2006	<b>\$34,526,380</b>	<b>6.23%</b>
AFTER	<b>\$24,059,171</b>	<b>7.44%</b>



On December 31, 2001, the balance of mortgages payable maturing in 2002 amounted to \$48.8 million, at a weighted average interest rate of 6.52%. Cominar expects to renew these loans without any difficulty upon their respective maturities.

Management intends to ensure conservative and prudent control over the REIT's borrowings by keeping its debt to gross book value ratio below 55.0%, even though a rate of 60.0% is authorized by the Contract of Trust.

## LIQUIDITY AND CAPITAL RESOURCES

Cominar's principal sources of liquidity are determined by its capacity to generate cash flows from operating activities, arrange new loans, and increase its unitholders' equity through offerings of units on the stock market. In fiscal 2001, cash flows from operating activities totalled \$26.2 million, reflecting an increase of \$7.1 million or 36.9% over a year earlier. Cash flows from operations per unit amounted to \$1.262, compared with \$1.229 in fiscal 2000.

In February and November 2001 respectively, Cominar issued 3,450,000 units at \$10.10 per unit and 4,600,000 units at \$10.70 per unit under two public offerings. The proceeds from these issues, after deducting the underwriting fee of \$3.7 million, totalled \$80.4 million. This amount served to repay the bank loans used to finance the acquisitions made since the end of 2000.

As at December 31, 2001, Cominar's bank indebtedness was quite low at \$5.5 million, bringing its total indebtedness rate to 44.9%. Cominar thus had a borrowing and acquisition capacity of \$170.0 million based on a debt to gross book value ratio of 60.0%, and a capacity of \$100.0 million considering a rate of 55.0%.

## RISK AND UNCERTAINTIES

Like any real estate entity, Cominar is subject to certain risk factors in the normal course of business.

### OPERATIONAL RISK

All property investments carry risk factors, such as economic conditions, market demand and competition from vacant premises.

The rental value of real estate holdings can also depend on tenants' solvency and financial stability as well as the economic conditions prevailing in the communities where they do business and provide services.

The primary risk facing Cominar lies in a potential decline in its rental income. However, this risk is minimized by the diversification of its portfolio, which ensures foreseeable cash flows. This risk is also reduced by the fact that tenants occupy an average area of about 5,900 square feet.

As a fully integrated real estate investment trust, Cominar can also exercise tighter preventive control over its business, while developing a relationship of trust with customers and improving its operational and financial performance.





## DEBT AND FINANCING

To ensure healthy risk management in regard to debt, Cominar may neither arrange nor assume any new debt if its total indebtedness exceeds 60.0% of the gross book value of its assets. As at December 31, 2001, Cominar showed a debt to gross book value ratio of 44.9%.

By spreading the maturities of its mortgages payable over several years, Cominar reduces the risks related to their renewal. In 2002, mortgages payable of \$48.8 million are renewable at a weighted average interest rate of 6.52%. Cominar does not foresee any difficulty in refinancing its debt as it falls due.

## ENVIRONMENTAL RISK

By their very nature, Cominar's assets and business are not subject to a high environmental risk. In accordance with the operating principles stipulated in the Contract of Trust, Cominar must conduct an environmental audit before acquiring a new property, or on its existing properties when it is deemed opportune.

In its leases, Cominar requires that tenants conduct their business in compliance with environmental legislation, and that they be held accountable for any damage resulting from their use of the leased premises.

## UNITHOLDER LIABILITY

Under the heading "Operating Principles", the Contract of Trust states that any written document identifying an immovable mortgage or, in the opinion of the trustees, an important obligation, must contain terms limiting liability to Cominar's assets exclusively, and specifying that no recourse may be taken against unitholders.

*« Every year, Cominar's family is expanding.  
Every day, thousands of persons meet their  
clients in one of Cominar's realization. »*





## MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY


The accompanying consolidated financial statements have been prepared in accordance with the recommendations of the *Canadian Institute of Chartered Accountants* and the *Canadian Institute of Public and Private Real Estate Companies*. The management of the REIT is responsible for their integrity and objectivity. The REIT maintains appropriate systems of internal control, policies and procedures to ensure that its reporting practices and accounting and administrative procedures are of high quality. The financial information presented elsewhere in this Annual Report is consistent with that in the consolidated financial statements.

"PricewaterhouseCoopers LLP" were retained as auditors of the REIT. They have audited the consolidated financial statements in accordance with generally accepted accounting principles to enable them to express their opinion on the consolidated financial statements. Their report as auditors is set forth herein.

The consolidated financial statements have been further reviewed and approved by the Board of Trustees and its Audit Committee. The auditors have direct and full access to the Audit Committee.



Jules Dallaire  
Chairman, President  
and Chief Executive Officer



Michel Berthelot, c.a.  
Executive Vice-President  
and Chief Financial Officer



## AUDITORS' REPORT

### To the Unitholders of Cominar Real Estate Investment Trust

We have audited the consolidated balance sheets of Cominar Real Estate Investment Trust as at December 31, 2001 and 2000 and the consolidated statements of unitholders' equity, earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Trust's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Trust as at December 31, 2001 and 2000 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Quebec, Quebec, Canada  
January 11, 2002



PricewaterhouseCoopers LLP  
Chartered Accountants

**CONSOLIDATED  
BALANCE SHEETS**

As at December  
2001 and 2000  
(in thousands of dollars)

	2001 \$	2000 \$
<b>ASSETS</b>		
Income properties (note 3)	405,987	336,360
Income properties under development (note 4)	21,675	1,408
Mortgage receivable (note 5)	9,000	-
Deferred expenses and other assets	14,023	10,151
Prepaid expenses	1,273	677
Accounts receivable	3,486	2,457
	<b>455,444</b>	<b>351,053</b>

**LIABILITIES AND UNITHOLDERS' EQUITY****LIABILITIES**

Mortgages payable (note 6)	202,743	157,535
Bank indebtedness (note 7)	5,483	30,640
Accounts payable and accrued liabilities	6,369	5,178
	<b>214,595</b>	<b>193,353</b>

**UNITHOLDERS' EQUITY**

25,424,335 issued and outstanding units (note 8)	240,849	157,700
	<b>455,444</b>	<b>351,053</b>

**CONSOLIDATED  
STATEMENTS OF  
UNITHOLDERS'  
EQUITY**

For the years ended  
December 31, 2001 and 2000  
(in thousands of dollars)

	2001 \$	2000 \$
<b>UNITHOLDERS' EQUITY - BEGINNING OF YEAR</b>	<b>157,700</b>	<b>136,060</b>
Proceeds of offerings (note 8)	87,712	23,522
Underwriter's fees and offerings costs	(4,145)	(1,442)
Net income for the year	22,359	16,127
Distributions to Unitholders	(22,777)	(16,567)
<b>UNITHOLDERS' EQUITY - END OF YEAR</b>	<b>240,849</b>	<b>157,700</b>

Approved by the Board,

(signed) JULES DALLAIRE, Trustee

(signed) MICHEL BERTHELOT, CA, Trustee

SEE ACCOMPANYING NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS



	2001 \$	2000 \$
<b>OPERATING REVENUES</b>		
Rentals from income properties	66,978	54,465
<b>OPERATING EXPENSES</b>		
Property operating costs	14,925	12,527
Realty taxes and services	10,817	9,294
Property management expenses	798	701
	26,540	22,522
<b>NET OPERATING INCOME</b>	40,438	31,943
Interest on mortgages and bank indebtedness	12,262	10,916
Depreciation of income properties	2,828	2,238
Depreciation of deferred expenses and other assets	2,339	1,506
	17,429	14,660
<b>OPERATING INCOME FROM REAL ESTATE ASSETS</b>	23,009	17,283
<b>TRUST EXPENSES</b>	1,171	983
<b>OTHER (REVENUES) EXPENSES</b>		
Loan interest	132	198
Other income	(653)	(25)
	(521)	173
<b>NET INCOME FOR THE YEAR</b>	22,359	16,127
<b>BASIC AND DILUTED NET INCOME PER UNIT</b> (note 10)	1.076	1.034

**CONSOLIDATED  
STATEMENTS  
OF EARNINGS**

For the years ended  
December 31, 2001 and 2000  
(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

SEE ACCOMPANYING NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

**CONSOLIDATED  
STATEMENTS OF  
CASH FLOWS**

For the years ended  
December 31, 2001 and 2000  
(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

	2001 \$	2000 \$
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>		
Net income for the year	22,359	16,127
Items not affecting cash		
Depreciation of income properties	2,828	2,238
Depreciation of deferred expenses and other assets	2,339	1,506
Deferred expenses	(1,299)	(709)
Funds from operations	26,227	19,162
Deferred expenses	(4,673)	(3,807)
Change in non-cash operating working capital items		
Prepaid expenses	(596)	(123)
Accounts receivable	(1,029)	(420)
Accounts payable and accrued liabilities	(1,322)	(344)
	(7,620)	(4,694)
	<u>18,607</u>	<u>14,468</u>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>		
Mortgages payable	49,300	14,830
Mortgages principal repayments	(36,431)	(5,919)
Bank indebtedness	(25,157)	2,649
Net proceeds of offerings (note 8)	83,871	22,362
Offerings costs	(455)	(315)
Distributions to Unitholders	(22,626)	(16,534)
	<u>48,502</u>	<u>17,073</u>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>		
Acquisitions of income properties	(41,557)	(30,682)
Acquisitions of income properties under development	(16,313)	(508)
Mortgage receivable	(9,000)	-
Deferred expenses and other assets	(239)	(351)
	<u>(67,109)</u>	<u>(31,541)</u>
<b>Net change in cash</b>	-	-
<b>Cash – Beginning of year</b>	-	-
<b>Cash – End of year</b>	-	-
<b>Funds from operations per unit (note 10)</b>	<u>1.262</u>	<u>1.229</u>
<b>Additional information</b>		
Total interests paid	<u>11,759</u>	<u>11,020</u>
Acquisitions of income properties and income properties under development by assumption of mortgages payable	<u>32,339</u>	<u>22,480</u>
Acquisitions of income properties and income properties under development unpaid	<u>2,513</u>	<u>1,438</u>

SEE ACCOMPANYING NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS



**1. DESCRIPTION OF THE FUND**

Cominar Real Estate Investment Trust ("REIT" or "Cominar") is an unincorporated closed-end real estate investment trust created by the Contract of Trust on March 31, 1998, under the laws of the Province of Quebec.

**2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES****BASIS OF PRESENTATION**

Cominar's consolidated financial statements are prepared in conformity with Canadian generally accepted accounting principles and are substantially in accordance with the recommendations of the Canadian Institute of Public and Private Real Estate Companies.

**CONSOLIDATION**

These consolidated financial statements include the accounts of Cominar and its wholly-owned subsidiary, Les Services Administratifs Cominar Inc.

**USE OF ESTIMATES**

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates that affect the amounts of assets and liabilities reported in the financial statements. Those estimates also affect the disclosure of contingencies at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the year. Actual results could differ from those estimates.

**INCOME PROPERTIES AND DEPRECIATION**

Income properties are stated at the lower of cost less accumulated depreciation and net recoverable amount. Cost includes acquisition costs and improvements to income properties.

Depreciation of buildings is recorded on the 5% sinking fund basis to fully amortize the cost of buildings over 40 years.

Income properties under development are stated at the lower of cost and their economic value. Cost includes all acquisition and development costs of the income properties, including the interest related to their financing.

**DEFERRED EXPENSES AND OTHER ASSETS**

Deferred expenses and other assets mainly include tenant improvements and leasing expenses, including tenant inducements and commissions. These expenses are deferred and amortized on the straight-line basis over the terms of the related leases. Mortgage financing expenses are deferred and amortized on the straight-line basis over the terms of the related mortgages.

**UNIT OPTION PLAN**

Cominar has a unit option plan described in note 8. No compensation expense is recognized for this plan when unit options are issued. Any consideration paid by optionholders on exercise of unit options is credited to Unitholders' equity.

**INCOME TAXES**

Cominar is taxed as a "Mutual Fund Trust" for income tax purposes. Pursuant to the Contract of Trust, the trustees intend to distribute or designate all taxable income directly earned by Cominar to Unitholders of Cominar and to deduct such distributions and designations for income tax purposes. Therefore, no provision for income taxes has been recorded.

**PER UNIT RESULTS**

On January 1, 2001, Cominar retroactively adopted the new recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants regarding per unit results. The adoption of these new recommendations had no effect on prior year's basic and diluted net income per unit.

**3. INCOME PROPERTIES**

	2001			2000		
	Cost \$	Accumulated Amortization \$	Net \$	Cost \$	Accumulated Amortization \$	Net \$
Land	61,294	-	61,294	53,910	-	53,910
Income properties	352,941	8,248	344,693	287,870	5,420	282,450
	<b>414,235</b>	<b>8,248</b>	<b>405,987</b>	<b>341,780</b>	<b>5,420</b>	<b>336,360</b>

**NOTES TO  
CONSOLIDATED  
FINANCIAL  
STATEMENTS**

(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

# NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

## 4. INCOME PROPERTIES UNDER DEVELOPMENT

The cost of the income properties under development include \$723 of interest related to their financing as at December 31, 2001 (\$0 as at December 31, 2000).

## 5. MORTGAGE RECEIVABLE

The mortgage receivable from a related party is secured by an income property under development, bears interest at 10% per year and is cashable on December 31, 2002. Interests are cashable monthly. Cominar has an option to acquire the income property subject to such mortgage.

## 6. MORTGAGES PAYABLE

Mortgages payable are secured by income properties, bear interest at a weighted average annual rate of 6.84% (7.29% in 2000) and are renewable between January 2002 and January 2019.

The mortgages payable having fixed rate amount to \$179,978 and those having variable rate amount to \$22,765.

### Mortgages principal repayments are as follows: Years ending December 31

	\$
2002	55,093
2003	68,245
2004	16,395
2005	12,771
2006	31,807
2007 and thereafter	18,432
	202,743

## 7. BANK INDEBTEDNESS

The bank indebtedness includes a bank overdraft of \$4,083 (cash of \$85 in 2000), a line of credit amounting to \$1,400 (\$7,225 in 2000) bearing interest at prime rate plus 0.25% and no banker's acceptance (\$23,500 bearing interest at rates varying from 7.05% to 7.50% in 2000); the line of credit is secured by income properties and chattel mortgages on specific properties.

## 8. ISSUED AND OUTSTANDING UNITS

The ownership interests in Cominar are represented by a single class of units. The aggregate number of units which Cominar may issue is unlimited. Units represent a Unitholder's proportionate undivided ownership interest in Cominar. Each unit confers the right to one vote at any meeting of Unitholders and to participate equally and ratably in any distributions by Cominar.

During 2001, Cominar issued 8,447,947 units for a net proceeds cashed of \$83,871 which mainly includes the issuance of 3,450,000 units at \$10.10 per unit and 4,600,000 units at \$10.70 per unit pursuant to a third and fourth public offerings. The proceeds of these offerings, net of underwriter's fees of \$3,690, amounted to \$80,375.

	2001	2000
<b>Units issued and outstanding – Beginning of year</b>	<b>16,976,388</b>	<b>14,500,398</b>
Issued on February 15, 2001 (at \$10.10 per unit)	3,450,000	-
Issued on November 15, 2001 (at \$10.70 per unit)	4,600,000	-
Issued on July 15, 2000 (at \$9.50 per unit)	-	2,472,500
Issued from options exercised	384,000	-
Issued under distribution reinvestment plan	13,947	3,490
<b>Units issued and outstanding – End of year</b>	<b>25,424,335</b>	<b>16,976,388</b>

## UNIT OPTION PLAN

Cominar adopted a unit option plan for which the participation is restricted to the trustees and key employees of Cominar. The maximum number of units reserved for issuance pursuant to the unit option plan is 2,045,699 units. The options will be exercisable on a cumulative basis of 33 1/3% of the options after each of the three first anniversary of the date of the grant. The exercise price of options equals the market price of Cominar's units on the date of the grant.

	2001		2000	
	Options	Weighted-average exercise price \$	Options	Weighted-average exercise price \$
Outstanding – Beginning of year	1,401,000	9.10	903,000	9.41
Exercised	(384,000)	9.10	-	-
Granted	439,000	10.91	498,000	8.55
Outstanding – End of year	1,456,000	9.65	1,401,000	9.10

			December 31, 2001	
Date of grant	Maturity date	Exercise price \$	Outstanding options	Options exercisable
May 29, 1998	May 29, 2003	10.10	126,000	126,000
May 21, 1999	May 21, 2004	9.25	525,000	280,000
January 14, 2000	January 14, 2005	8.55	366,000	34,000
March 27, 2001	March 27, 2006	10.20	49,000	-
August 9, 2001	August 9, 2006	11.00	390,000	-
			1,456,000	440,000



## DISTRIBUTION REINVESTMENT PLAN

Cominar adopted a distribution reinvestment plan pursuant to which unitholders may elect to have all cash distributions of Cominar automatically reinvested in additional units. The plan has been modified on March 27, 2001, in order to give to the reinvestment plan's participants a number of units amounting to 105% of the cash distribution. During the year, 13,947 units (3,490 in 2000) have been issued at a weighted average price of \$10.85 (\$9.48 in 2000) pursuant to the distribution reinvestment plan.

NOTES TO  
CONSOLIDATED  
FINANCIAL  
STATEMENTS

(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

## 9. INCOME TAXES

As at December 31, taxable (deductible) difference between tax bases and reported amounts of assets of the Trust were as follows:

	2001	2000
	\$	\$
Income properties	28,344	18,517
Financing and offering costs	(5,923)	(3,930)
	22,421	14,587

## 10. PER UNIT RESULTS

The basic and diluted net income per unit are calculated based on the weighted average number of units outstanding during the year of 20,785,940 (15,593,469 in 2000).

The possible issuance of units under the unit option plan has an anti-dilutive effect on the basic net income per unit amounts.

## 11. DISTRIBUTABLE INCOME PER UNIT

Distributable income has been calculated pursuant to Cominar's Contract of Trust as follows:

	2001	2000
	\$	\$
Net income for the year	22,359	16,127
Add:		
Depreciation of income properties	2,828	2,238
Distributable income for the year	25,187	18,365
Distributable income per weighted average unit	1.212	1.178
Distributions per unit	1.086	1.061

## 12. RELATED PARTY TRANSACTIONS

During the year, Cominar had transactions with related parties. These transactions, done in the normal course of business, have been measured at the exchange amounts and have been reflected in the financial statements as follows:

	2001	2000
	\$	\$
Rentals from income properties	1,338	838
Other income	454	-
Income properties and income properties under development	19,777	4,164
Mortgage receivable	9,000	-
Deferred expenses and other assets	4,162	4,237
Accounts receivable	643	143
Accounts payable and accrued liabilities	1,688	935

## 13. FINANCIAL INSTRUMENTS

Cominar is exposed to financial risks that arise from the fluctuation in interest rates and in the credit quality of its tenants. Cominar manages these risks as follows:

## INTEREST RATE RISK

Accounts receivable and accounts payable and accrued liabilities bear no interest.

The interest rates on the mortgage receivable, mortgages payable and bank indebtedness are respectively described in notes 5, 6 and 7.

**NOTES TO  
CONSOLIDATED  
FINANCIAL  
STATEMENTS**

(in thousands of dollars  
except per unit amounts)

**CREDIT RISK**

Credit risk arises from the possibility that tenants may experience financial difficulty and be unable to fulfill their lease commitments. Cominar mitigates this risk of credit loss by ensuring that its tenant mix is diversified and by limiting its exposure to only one tenant. Credit evaluations are made about each new tenant.

**FAIR VALUE**

The fair value of the majority of Cominar's financial assets and liabilities, representing net working capital, approximates the carrying value as at December 31, 2001 due to their short-term nature. In these circumstances, the fair value is determined to be the market or exchange value of the assets and liabilities.

As at December 31, 2001, the fair value of mortgages payable exceeded the carrying value by approximately \$3,800 (\$0 as at December 31, 2000) due to changes in interest rates since the dates on which the individual mortgages payable were assumed. The fair value of mortgages payable has been estimated based on current market rates for mortgages of similar terms.

**14. SEGMENT DISCLOSURES**

Cominar's activities include three property types. The accounting policies followed by each property type are the same than those disclosed in the summary of accounting policies. The following table shows the financial information related to these property types:

	2001			
	Office properties \$	Retail properties \$	Industrial and mixed use properties \$	Total \$
Rentals from income properties	20,840	26,169	19,969	66,978
Interest on mortgages and bank indebtedness	4,031	4,780	3,451	12,262
Depreciation of income properties	894	1,226	708	2,828
Operating income from real estate assets	7,067	8,751	7,191	23,009
Income properties	137,654	166,193	102,140	405,987
Acquisition of income properties	41,617	13,891	16,947	72,455
				2000
	Office properties \$	Retail properties \$	Industrial and mixed use properties \$	Total \$
Rentals from income properties	18,086	19,536	16,843	54,465
Interest on mortgages and bank indebtedness	4,176	3,978	2,762	10,916
Depreciation of income properties	780	904	554	2,238
Operating income from real estate assets	5,301	5,741	6,241	17,283
Income properties	96,931	153,528	85,901	336,360
Acquisition of income properties	15,118	1,111	37,471	53,700

**INFORMATION**

**QUEBEC ( HEAD OFFICE )**

455 rue Marais  
Vanier (Quebec) G1M 3A2  
Tel. : (418) 681-8151  
Tel. : (418) COM-INAR  
Fax : (418) 681-2946

Toll free: 1 866 COMINAR

**TRANSFERT AGENT**

National Bank Trust  
Montreal, Toronto

**INSCRIPTION:** Bourse de Toronto

**STOCK TRADING SYMBOL:** CUF.UN

**MONTREAL**

255 boul. Crémazie Est  
Suite 120  
Montreal (Quebec) H2M 1M2  
Tel. : (514) 337-8151  
Fax : (514) 904-5000

Web Site: [www.cominar.com](http://www.cominar.com)  
E-Mail: [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com)

**AUDITORS**

PricewaterhouseCoopers LLP  
900 boul. René-Lévesque Est  
Suite 500  
Quebec (Quebec) Canada G1R 2B5



RISQUE DE CRÉDIT  
 Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements. Cominar atténue ce risque en ayant une composition variée de locataires, réduisant ainsi le risque lié à un seul locataire. Des évaluations du crédit détaillées sont effectuées à l'égard de chacun des nouveaux baux.

JUSTE VALEUR  
 La juste valeur de la plupart des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar qui constituent le fonds de roulement net correspond approximativement à la valeur comptable au 31 décembre 2001, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme. Dans ce cas, la juste valeur correspond à la valeur du marché ou à la valeur d'échange des éléments d'actif et de passif financiers.

Au 31 décembre 2001, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 3 800 \$ à leur valeur comptable (0 \$ au 31 décembre 2000) en raison des variations des taux d'intérêt depuis les dates auxquelles les emprunts hypothécaires ont été consentis. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour les emprunts hypothécaires de durée similaire.

14. INFORMATIONS SECTORIELLES  
 Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers. Les conventions comparables des différences catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans le résumé des principales conventions comparables. Le tableau suivant présente les informations financières correspondant à ces catégories de biens immobiliers.

	2001				
Revenus de location	20 840	26 169	19 969	66 978	
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	4 031	4 780	3 451	12 262	
Amortissement des immeubles productifs de revenu	894	1 226	708	2 828	
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	7 067	8 751	7 191	23 009	
Immeubles productifs de revenu	137 654	166 193	102 140	405 987	
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	41 617	13 891	16 947	72 455	
<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>
<b>de bureaux</b>	<b>\$</b>	<b>commerciaux</b>	<b>\$</b>	<b>industriels et</b>	<b>\$</b>
<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>polyvalents</b>	<b>\$</b>
<b>Total</b>	<b>\$</b>	<b>Total</b>	<b>\$</b>	<b>Total</b>	<b>\$</b>

Revenus de location	18 086	19 536	16 843	54 465	
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	4 176	3 978	2 762	10 916	
Amortissement des immeubles productifs de revenu	780	904	554	2 238	
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	5 301	5 741	6 241	17 283	
Immeubles productifs de revenu	96 931	153 528	85 901	336 360	
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	15 118	1 111	37 471	53 700	
<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>
<b>de bureaux</b>	<b>\$</b>	<b>commerciaux</b>	<b>\$</b>	<b>industriels et</b>	<b>\$</b>
<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>Immeubles</b>	<b>\$</b>	<b>polyvalents</b>	<b>\$</b>
<b>Total</b>	<b>\$</b>	<b>Total</b>	<b>\$</b>	<b>Total</b>	<b>\$</b>

RENSEIGNEMENTS

QUÉBEC ( SIÈGE SOCIAL )

455, rue Marais  
 Vanier (Québec) G1M 3A2  
 Tél. : (418) 681-8151  
 Tél. : (418) COM-INAR  
 Tél. : (418) 681-2946  
 Sans frais : 1 866 COMINAR

AGENT DE TRANSFERT

Trust Banque Nationale  
 Montréal, Toronto  
 INSCRIPTION : Bourse de Toronto  
 SYMBOLE : CUF.UN

VÉRIFICATEURS

Site Internet : www.cominar.com  
 Courriel : info@cominar.com  
 255, boulevard Crémazie Est  
 Bureau 120  
 Montréal (Québec) H2M 1M2  
 Tél. : (514) 337-8151  
 Tél. : (514) 904-5000  
 Fax : (514) 904-5000

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces du FPI dans des parts supplémentaires. Le régime a été modifié le 27 mars 2001 et procure aux participants du régime un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice, 13 947 parts (3 490 en 2000) ont été émises au prix moyen pondéré de 10,85 \$ (9,48 \$ en 2000) en vertu du régime de réinvestissement des distributions.

9. IMPÔTS SUR LE REVENU

Aux 31 décembre, les écarts impossibles (déductibles) entre les valeurs fiscales et comparables des actifs de la fiducie se résument comme suit :

Immeubles productifs de revenu	28 344	(5 23)	18 517
Frais de financement et d'émission de parts	22 421		14 587
	2001		2000
	\$		\$

10. RÉSULTATS PAR PART

Le bénéfice net de base et dilué par part sont calculés selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice de 20 785 940 (15 593 469 en 2000).

L'émission possible de parts en vertu du régime d'options d'achat de parts a un effet antidilutif sur le montant du bénéfice net de base par part.

11. BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE PAR PART

Le bénéfice distribuable a été calculé selon les dispositions de la convention de fiducie, comme suit :

Bénéfice net pour l'exercice	22 359		16 127
Ajouter :			
Amortissement des immeubles productifs de revenu	2 828		2 238
Bénéfice distribuable pour l'exercice	25 187		18 365
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	1,212		1,178
Distributions par part	1,086		1,061

12. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTES

Au cours de l'exercice, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés apparentées. Ces opérations ont été effectuées dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange. Ces opérations sont reflétées dans les états financiers de la façon suivante :

Revenus de location	1 338		838
Autres revenus	454		-
Immeubles productifs de revenu et en développement	19 777		4 164
Hypothèque à recevoir	9 000		-
Frais reportés et autres actifs	4 162		4 237
Débiteurs	643		143
Créditeurs et charges à payer	1 688		935
	2001		2000
	\$		\$

13. INSTRUMENTS FINANCIERS

Cominar s'expose à des risques financiers découlant des fluctuations des taux d'intérêt et de la qualité du crédit de ses locataires. Cominar gère ces risques comme suit :

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les débiteurs et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les taux d'intérêt de l'hypothèque à recevoir, des emprunts hypothécaires et de l'emprunt bancaire sont divulgués aux notes 5, 6 et 7 respectivement.



## NOTES

## AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2001 et 2000 en milliers de dollars sauf les montants par part.)

## 4. IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Le coût des immeubles en développement comprend 723 \$ d'intérêts reliés à leur financement au 31 décembre 2001 (0 \$ au 31 décembre 2000).

## 5. HYPOTHÈQUE À RECEVOIR

L'hypothèque à recevoir d'une société apparentée est garantie par un immeuble en développement et porte intérêt au taux de 10 %; le solde est encaissable le 31 décembre 2002. Les intérêts sont encaissables mensuellement. Cominar a une option d'achat sur l'immeuble faisant l'objet de la garantie.

## 6. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	
2002	55 093
2003	68 245
2004	16 395
2005	12 771
2006	31 807
2007 et suivants	18 432
202 743	

Les emprunts hypothécaires à taux fixe s'élèvent à 179 978 \$ et ceux à taux variable s'élèvent à 22 765 \$.

## 7. EMPRUNT BANCAIRE

L'emprunt bancaire comprend un découvert bancaire de 4 083 \$ (solde bancaire de 85 \$ en 2000), une marge de crédit de 1 400 \$ (7 225 \$ en 2000) portant intérêt à 0,25 % au-dessus du taux de base et aucune acceptation bancaire (23 500 \$ portant intérêt entre 7,05 % et 7,5 % en 2000); la marge de crédit est garantie par des hypothèques immobilières et des hypothèques mobilières sur des biens spécifiques.

## 8. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Les participations dans Cominar sont composées d'une seule catégorie de parts dont le nombre est illimité. Les parts représentent la participation indivise et proportionnelle des porteurs de parts de Cominar. Chaque part confère une voix à toute assemblée des porteurs de parts et le droit de participer également et proportionnellement à toutes les distributions de Cominar.

Au cours de l'exercice, Cominar a émis 8 447 947 parts pour un produit net encaissé de 83 871 \$ provenant principalement de l'émission de 3 450 000 parts à 10,10 \$ chacune et de 4 600 000 parts à 10,70 \$ chacune dans le cadre d'un troisième et quatrième appels publics à l'épargne. Le produit encaissé lors de ces émissions, déduction faite de la rémunération du preneur ferme de 3 690 \$, s'est élevé à 80 375 \$.

2001	2000
16 976 388	14 500 398
3 450 000	-
4 600 000	-
384 000	2 472 500
13 947	3 490
25 424 335	16 976 388

## Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice

## RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires et aux employés clés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 2 045 699 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date de l'octroi. Le prix de levée des options correspond au cours des parts de Cominar à la date d'octroi des options.

Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	1 401 000	9,10	9,41
Exercées	(384 000)	9,10	8,55
Octroyées	439 000	10,91	-
En cours à la fin de l'exercice	1 456 000	9,65	9,10

Date d'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
29 mai 1998	29 mai 2003	10,10	126 000	126 000
21 mai 1999	21 mai 2004	9,25	525 000	280 000
14 janvier 2000	14 janvier 2005	8,55	366 000	34 000
27 mars 2001	27 mars 2006	10,20	49 000	-
9 août 2001	9 août 2006	11,00	390 000	-
			1 456 000	440 000

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar («FPI» ou «Cominar») est une société d'investissement immobilier à capital fixe non constituée en société, qui a été créée en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec.

2. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉPARATION

Les états financiers de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ils sont, à tous égards importants, conformes aux recommandations de l'Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées.

CONSOLIDATION

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de sa filiale en propriété exclusive, Les Services Administratifs Cominar Inc.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges de l'exercice. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU ET AMORTISSEMENT

Les immeubles productifs de revenu sont inscrits au moindre du prix coûtant moins l'amortissement cumulé et de la valeur recouvrable nette. Le coût comprend tous les montants relatifs à l'acquisition et à l'amélioration des immeubles.

L'amortissement des bâtiments est calculé au taux de 5 % selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés, de manière à amortir complètement le coût des bâtiments sur une période de 40 ans.

Les immeubles en développement sont inscrits au moindre du coût et de leur valeur économique. Le coût comprend tous les montants relatifs à l'acquisition et à la mise en valeur de l'immeuble, incluant les intérêts relatifs à leur financement.

FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

Les frais reportés et autres actifs incluent principalement les améliorations locatives et les frais de location, y compris les incitations à la location et les commissions au titre de la location. Ces frais sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. Les frais de financement hypothécaire sont reportés et amortis selon la méthode

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

Cominar offre un régime d'options d'achat de parts qui est décrit à la note 8. Aucune charge au titre de l'intérêt n'est constatée à l'égard de ce régime lorsque des options d'achat de parts sont octroyées. Lors de l'exercice des options, toute contrepartie payée par les détenteurs des options est portée au crédit de l'avoir des porteurs de parts.

IMPÔTS SUR LE REVENU

Aux fins de l'impôt sur le revenu, Cominar est assujéti à l'impôt à titre de "fiducie de fonds commun de placement". Conformément à la convention de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts de Cominar la totalité du revenu imposable gagné directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôt sur le revenu n'est requise.

RÉSULTATS PAR PART

Le 1<sup>er</sup> janvier 2001, Cominar a adopté rétroactivement les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés concernant les résultats par part. L'adoption de ces nouvelles recommandations n'a eu aucun effet sur le bénéfice net de base et dilué par part de l'exercice précédent.

3. IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Montant net \$	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Montant net \$
Terrains immeubles produisant de revenu	414 235	8 248	405 987	341 780	5 420	336 360
	352 941	8 248	344 693	287 870	5 420	282 450
	61 294	-	61 294	53 910	-	53 910



ÉTATS  
CONSOLIDÉS  
DES FLUX DE  
TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les  
31 décembre 2001 et 2000  
( en milliers de dollars sauf  
les montants par part )

2001	2000	
\$	\$	
22 359	16 127	Bénéfice net pour l'exercice
2 828	2 238	Éléments sans incidence sur les espèces
2 339	1 506	Amortissement des immeubles productifs de revenu
(1 299)	(709)	Amortissement des frais reportés et autres actifs
26 227	19 162	Frais reportés
(4 673)	(3 807)	Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement
(596)	(123)	Frais payés d'avance
(1 029)	(420)	Débiteurs
(1 322)	(344)	Créditeurs et charges à payer
(7 620)	(4 694)	
18 607	14 468	
49 300	14 830	Emprunts hypothécaires
(36 431)	(5 919)	Remboursement des emprunts hypothécaires
(25 157)	2 649	Emprunt bancaire
83 871	22 362	Produit net de l'émission de parts (note 8)
(455)	(315)	Frais afférents au placement
(22 626)	(16 534)	Distributions aux porteurs de parts
48 502	17 073	
(41 557)	(30 682)	Acquisitions d'immeubles productifs de revenu
(16 313)	(508)	Acquisitions d'immeubles en développement
(9 000)	-	Hypothèque à recevoir
(239)	(351)	Frais reportés et autres actifs
(67 109)	(31 541)	
		Variation nette des espèces
		Espèces au début de l'exercice
		Espèces à la fin de l'exercice
1,262	1,229	Flux de trésorerie liés à l'exploitation par part (note 10)
11 759	11 020	Renseignements supplémentaires
		Intérêts totaux payés
		Acquisitions d'immeubles productifs de revenu par la prise en charge
		d'emprunts hypothécaires
		Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement
		impayés
32 339	22 480	
2 513	1 438	

LES NOTES AFFÉRENTES FONT PARTIE INTÉGRANTE DES PRÉSENTS ÉTATS FINANCIERS

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET	2001	2000
	\$	\$
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	66 978	54 465
Revenus de location tirés des immeubles productifs de revenu		
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	14 925	12 527
Frais d'exploitation d'immeubles		
Impôts fonciers et services	10 817	9 294
Frais de gestion immobilière	798	701
	26 540	22 522
<b>BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET</b>	40 438	31 943
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	12 262	10 916
Amortissement des immeubles productifs de revenu	2 828	2 238
Amortissement des frais reportés et autres actifs	2 339	1 506
	17 429	14 660
<b>BÉNÉFICE D'EXPLOITATION TIRÉ DES ÉLÉMENTS D'ACTIFS IMMOBILIERS</b>	23 009	17 283
<b>FRAIS DU FONDS</b>	1 171	983
<b>AUTRES (PRODUITS) CHARGES</b>	132	198
Intérêts débiteurs sur emprunts		
Autres revenus	(653)	(25)
	(521)	173
<b>BÉNÉFICE NET POUR L'EXERCICE</b>	22 359	16 127
<b>BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR PART</b> (note 10)	1,076	1,034

Pour les exercices terminés les  
31 décembre 2001 et 2000  
( en milliers de dollars sauf  
les montants par part )



## BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 décembre  
2001 et 2000  
( en milliers de dollars )

	\$	\$
<b>ACTIF</b>		
Immeubles produits de revenu (note 3)	405 987	360 360
Immeubles en développement (note 4)	21 675	1 408
Hypothèque à recevoir (note 5)	9 000	-
Frais reportés et autres actifs	14 023	10 151
Frais payés d'avance	1 273	677
Débiteurs	3 486	2 457
	<b>455 444</b>	<b>351 053</b>

## PASSIF ET AVOIR DES PORTEUR DE PARTS

## PASSIF

Emprunts hypothécaires (note 6)	202 743	157 535
Emprunt bancaire (note 7)	5 483	30 640
Créditeurs et charges à payer	6 369	5 178
	214 595	193 353
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>		
25 424 335 parts émises et en circulation (note 8)	240 849	157 700
	455 444	351 053

## AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

25 424 335 parts émises et en circulation (note 8)

2001	\$	157 700	AVOIR DES PORTEURS DE PARTS AU DÉBUT DE L'EXERCICE
2000	\$	136 060	
<hr/>			
		87 712	Emission de parts (note 8)
		(4 145)	Rémunération du preneur ferme et frais afférents au placement
		22 359	Bénéfice net pour l'exercice
		(22 777)	Distributions aux porteurs de parts
2000	\$	240 849	AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA FIN DE L'EXERCICE
2001	\$	157 700	

Pour les exercices terminés les  
31 décembre 2001 et 2000  
( en milliers de dollars )

Approuvé par le Conseil,

(signé) JULES DALLAIRE, fiduciaire

(signé) MICHEL BERTHELOT, CA, fiduciaire

LES NOTES AFFÉRENTES FONT PARTIE INTÉGRANTE DES PRÉSENTS ÉTATS FINANCIERS

## RESPONSABILITÉ DES DIRIGEANTS

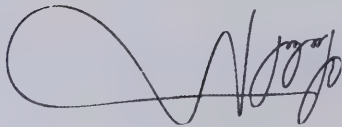
Les états financiers consolidés joints au rapport annuel ont été préparés en conformité avec les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et de l'Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées. La direction du FPI est responsable de leur intégrité et objectivité. Le FPI maintient des systèmes appropriés de contrôle interne, des politiques et des procédures visant à assurer que ses pratiques comptables et procédures administratives sont de haute qualité. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme avec celle contenue aux états financiers consolidés.

"PricewaterhouseCoopers s.r.l." ont été retenus comme vérificateurs du FPI. Ces derniers ont vérifié les états financiers consolidés pour s'assurer qu'ils sont conformes aux principes comptables généralement reconnus de manière à leur permettre d'exprimer une opinion sur ceux-ci. Le rapport des vérificateurs est inclus au présent rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été revus et approuvés par le conseil des fiduciaires et le comité de vérification. Les vérificateurs ont eu un accès libre et direct à ce comité.



Jules Dallaire  
Président du conseil et chef de la direction



Michel Berthelot, c.a.  
Vice-président directeur et  
chef des opérations financières



## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux porteurs de parts de  
Fonds de placement immobilier Cominar

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Fonds de placement immobilier Cominar aux 31 décembre 2001 et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, du bénéfice net et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la fiducie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'incertitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la fiducie aux 31 décembre 2001 et 2000 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Québec (Québec) Canada  
Le 11 janvier 2002

*PricewaterhouseCoopers A.R.L.*

PricewaterhouseCoopers s.r.l.  
Comptables agréés



## DETTE ET REFINANCEMENT

Afin d'assurer une saine gestion du risque lié à la dette, il est prévu que Cominar ne contracte, ni assume aucune nouvelle dette si son endettement total dépassait 60,0 % de la valeur comptable brute de ses éléments d'actif. Rappelons qu'au 31 décembre 2001, l'endettement de Cominar correspondait à 44,9 % de la valeur comptable brute de ses actifs.

En répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires, Cominar diminue les risques liés à leur renouvellement. En 2002, des emprunts hypothécaires de 48,8 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,52 % devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer sa dette à mesure qu'elle viendra à échéance.

## RISQUE ENVIRONNEMENTAL

De par leur nature, les éléments d'actif et les activités de Cominar ne sont pas sujets à un risque environnemental élevé. Cominar doit, en vertu des principes d'exploitation contenus dans sa convention de fiducie, effectuer une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété ou des propriétés existantes, lorsqu'elle le juge opportun.

Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire exploite son entreprise dans le respect des lois environnementales, et qu'il soit tenu responsable de tout dommage pouvant résulter de son utilisation des lieux loués.

## RESPONSABILITÉ DES PORTEURS DE PARTS

La convention de fiducie à la rubrique " principes d'exploitation " prévoit que tout document écrit constatant une hypothèque immobilière ou une obligation importante de l'avis des fiduciaires, doit contenir des modalités limitant la responsabilité aux seuls biens de Cominar, et préciser qu'aucun recours ne peut être exercé contre les porteurs de parts.

*« Chaque année, la famille de Cominar s'agrandit. Chaque jour, des milliers de personnes reçoivent leurs clients et travaillent dans l'une des réalisations de Cominar. »*





## LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

La direction de Cominar entend maintenir une gestion conservatrice et prudente de ses emprunts, en s'assurant que son taux d'endettement demeure inférieur à 55,0 % de sa valeur comptable brute, même si son contrat de fiducie lui autorise un taux de 60,0 %.

Les principales sources de liquidités de Cominar sont déterminées par sa capacité à générer des fonds provenant de ses activités d'exploitation, de contracter de nouveaux emprunts et d'augmenter ses capitaux propres par des émissions de parts sur le marché boursier. Au cours de 2001, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont élevés à 26,2 millions \$, représentant une hausse de 7,1 millions \$ ou de 36,9 % sur ceux de l'exercice précédent. Quant aux flux de trésorerie liés à l'exploitation par part, ils se sont établis à 1,262 \$, comparativement à 1,229 \$ pour l'exercice 2000.

En février et en novembre 2001, Cominar a émis respectivement 3 450 000 parts à 10,10 \$ et 4 600 000 parts à 10,70 \$ chacune dans le cadre de deux appels publics à l'épargne. Le produit de ces émissions, déduction faite de la rémunération du preneur ferme de 3,7 millions \$, s'est élevé à 80,4 millions \$. Cette somme aura servi à rembourser l'emprunt bancaire utilisé pour financer des acquisitions réalisées depuis la fin de l'exercice 2000.

Au 31 décembre 2001, l'emprunt bancaire de Cominar se situait au niveau relativement peu élevé de 5,5 millions \$, portant son taux d'endettement total à 44,9 %. Ainsi, Cominar disposait d'une capacité d'emprunt et d'acquisitions de 170,0 millions \$ en respectant le taux d'endettement de 60,0 % de sa valeur comptable brute, et une capacité de 100,0 millions \$ dans le cas d'un taux d'endettement de 55,0 %.

## RISQUES ET INCERTITUDES

Dans le cours normal de ses activités, Cominar est sujet à certains éléments de risque, comme toute entreprise de son secteur.

### RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS

Tous les investissements immobiliers comportent des éléments de risque, dont principalement la conjoncture économique, la demande du marché et la concurrence des locaux vacants.

La valeur locative des biens immobiliers peut également dépendre de la solvabilité, de la stabilité financière des locataires et de la situation économique prévalant dans les territoires où ils exploitent leurs entreprises et dans ceux qu'ils desservent.

Le principal risque auquel Cominar pourrait avoir à faire face réside dans une diminution éventuelle de ses revenus de location. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification de son portefeuille, lui permettant de maintenir un flux de trésorerie prévisible. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 5 900 pieds carrés.

Par ailleurs, avec sa gestion entièrement intégrée, Cominar est en mesure d'exercer un contrôle plus vigilant et préventif de ses opérations, tout en développant une relation de confiance avec ses clients et en améliorant son rendement opérationnel et financier.



Depuis sa création, Cominar a vu la superficie de son portefeuille immobilier s'accroître de 121,0 %. La direction estime qu'elle passera le cap du demi-milliard d'actif au cours de l'exercice 2002.

#### HYPOTHÈQUE À RECEVOIR

Au mois de juin 2001, Cominar a consenti un prêt de 9,0 millions \$ à une société apparemment. Ce prêt, garanti par un immeuble en développement, porte intérêt au taux de 10,0 %, encaissables mensuellement. Cominar détient une option d'achat sur cet immeuble qu'il pourra exercer au terme des développements entrepris.

#### PASSIF

Le passif est principalement constitué d'emprunts hypothécaires dont la valeur a augmenté de 45,2 millions \$ au 31 décembre 2001. Cette augmentation est attribuable au financement des acquisitions réalisées à la fin de l'exercice 2000 et pendant la dernière année.

Lors de l'acquisition de l'immeuble situé sur le boulevard Crémazie, à Montréal, Cominar a contracté un emprunt hypothécaire de 5,0 millions \$ au taux de base majoré de 0,5 %, auprès d'une banque à charte.

De plus, en juin 2001, Cominar a aussi assumé deux hypothèques lors de l'acquisition des deux immeubles industriels et polyvalents dans la région de Montréal, à Anjou et à Laval, pour des montants respectivement de 2,6 millions \$ au taux de 9,13 % et échéant en janvier 2012, et de 5,0 millions \$ à 6,79 %, échéant en mai 2014.

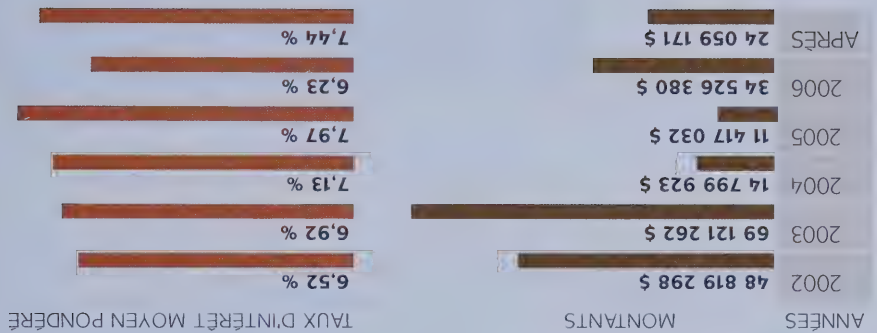
Au cours de novembre 2001, Cominar a mis en place une hypothèque de 12,0 millions \$ au taux de 5,79 %, échéant en 2006, sur un immeuble à bureaux situé sur le boulevard René-Lévesque, à Québec.

Enfin, en décembre 2001, Cominar a assumé une hypothèque temporaire de 17,8 millions \$ au taux de base majoré de 1,5 %, lors de l'acquisition de l'édifice à bureaux du boulevard Décarie, à Montréal. Ce prêt sera remplacé par une nouvelle hypothèque de 22,5 millions \$ au cours des prochains mois.

Au cours de l'exercice, Cominar a remboursé des hypothèques pour un montant total de 27,6 millions \$, libérant ainsi 18 immeubles. Par ailleurs, un nouvel emprunt hypothécaire de 22,6 millions \$ a été contracté à un taux de 6,46 %, grevant seulement dix des immeubles précédemment libérés.

Au 31 décembre 2001, le solde des emprunts hypothécaires échéant en 2002 s'élevait à 48,8 millions \$, au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,52 %. Cominar prévoit renouveler ces emprunts sans difficulté lors de leurs échéances respectives.

#### Échéances des emprunts hypothécaires du FPI



SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

Au 31 décembre 2001, l'actif total montrait un accroissement de 104,4 millions \$ ou de 29,7 % sur celui de l'exercice précédent. Cette hausse provient de l'acquisition de huit immeubles, de l'agrandissement du centre commercial Les Promenades Beaufort et d'une hypothèque à recevoir de 9,0 millions \$.

Les acquisitions de l'exercice ont représenté un investissement total de l'ordre de 69,8 millions \$, auquel s'est ajouté un montant de 19,3 millions \$ destiné principalement à l'agrandissement du centre Les Promenades Beaufort et aux développements de l'immeuble à bureaux situé sur le boulevard Crémazie à Montréal.

Les taux de capitalisation des acquisitions réalisées en 2001 varient entre 9,9 % et 13,1 %, excluant l'effet de levier du financement.

PROPRIÉTÉS ACQUISES ET DÉVELOPPÉES EN 2001

Date d'acquisition				Emplacement	Participation (%)	Superficie (pi <sup>2</sup> )
Québec						
Mars	765, rue Godin, Québec	100	19 405			
Novembre	1295, boul. Charest Ouest, Québec	100	49 280			
Décembre	50, route du Président-Kennedy, Lévis	100	224 642			
Immeubles en développement						
Décembre	1041, boul. Pierre-Bertrand, Québec	100	111 338			
	2600, Jean-Perrin (agrandissement)	100	10 000			
	Les Promenades Beaufort (agrandissement)	100	224 999			
TOTAL 2001						
Total / région de Québec						
639 664						
Montréal						
Juin	10550, boul. Parkway, Anjou	100	110 000			
Juin	2105, boul. Dagenais, Laval	100	243 687			
Décembre	8500, boul. Décarie, Mont-Royal	100	175 060			
Immeuble en développement						
Janvier	255, boul. Crémazie, Montréal	100	232 414			
Total / région de Montréal						
761 161						
TOTAL 2001						
1 400 825						

Les principaux investissements effectués dans la région de Québec ont consisté en l'acquisition du centre commercial Place Lévis, un immeuble de 224 642 pieds carrés, au coût de 12,0 millions \$ et dont le taux de capitalisation est de 11,1 %; ainsi que l'agrandissement du centre commercial Les Promenades Beaufort entrepris en avril 2001. Ce projet se déroule selon les prévisions et devrait se terminer à l'automne 2002. D'ores et déjà, 70,0 % de cet agrandissement est déjà sous bail.

Les immeubles acquis dans la région de Montréal, à l'exception de celui situé sur le boulevard Crémazie, sont entièrement loués à des locataires uniques et font l'objet de baux à long terme. Ces trois immeubles représentent un investissement de 46,1 millions \$. Quant aux rénovations de l'immeuble à bureaux du boulevard Crémazie, elles sont dans leur phase finale et les développements prévus sur ce même immeuble devraient se terminer également à l'automne 2002.





**L'analyse trimestrielle** indique que le premier trimestre se terminant le 31 mars, est généralement la période la moins forte de l'exercice sur le plan de la rentabilité, et ceci en raison des dépenses d'énergie et de déneigement plus élevées. Toutefois, nous pouvons constater la progression constante, trimestre après trimestre, des revenus de location et du bénéfice d'exploitation net, qui ont augmenté respectivement de 36,3 % et 58,1 % par rapport au premier trimestre clos le 31 mars 2000. Quant à l'augmentation du bénéfice net par part et du bénéfice distribuable moyen pondéré par part, elle est plus modérée en raison de l'augmentation trimestrielle importante du nombre moyen pondéré de parts. Celui-ci est en effet passé de 14,5 millions à 23,0 millions au cours des huit derniers trimestres, soit une augmentation de 58,9 %.

#### TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation a légèrement fléchi de 0,76 % pour s'établir à 94,34 % au 31 décembre 2001, comparativement à 95,10 % au terme de l'exercice précédent. Cette situation est principalement attribuable aux dernières acquisitions réalisées en 2001.

Avec plus de 1 100 clients, Cominar est pleinement en mesure de faire face solidement au départ imprévu d'un client. Au cours de l'exercice, l'équipe de consultants en location a renouvelé plus de 81,4 % des baux venant à échéance en 2001, et conclu de nouvelles ententes pour 392 158 pieds carrés.

#### INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET BANCAIRE

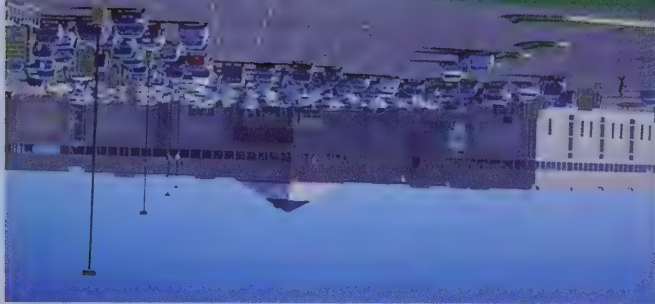
Les intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires ont augmenté de 12,3 %, comparativement à ceux de l'exercice précédent. Cette variation provient principalement des hypothèques assumées lors de l'acquisition de certains immeubles. Au 31 décembre 2001, le taux moyen pondéré se situait à 6,84 %, comparativement à 7,29 % au terme de l'exercice 2000, soit une baisse de 0,45 %.

#### FRAIS DU FONDS

Cominar se démarque parmi les fonds canadiens de son secteur par ses caractéristiques d'autoadministration et d'autogestion. Dès ses débuts, il a mis en place une structure administrative qui lui permet de maintenir ses frais de gestion à un niveau minimal. Les frais du fonds représentent en effet 1,75 % des produits d'exploitation pour l'exercice 2001.

#### DISTRIBUTIONS

Les distributions versées aux porteurs de parts se sont élevées à 1,086 \$ par part, soit un total de 22,8 millions \$ de distributions pour l'exercice 2001. Cominar a donc versé 6,2 millions \$ ou 0,025 \$ par part de plus à ses porteurs de parts, comparativement à l'exercice précédent. Soulignons que 60,0 % de ces distributions feront l'objet d'un report d'impôts, comparativement à 62,8 % pour l'exercice 2000.



## INFORMATIONS SECTORIELLES

(en milliers de dollars)

Revenus de location

Bénéfice d'exploitation net

Secteurs	2001	2000	2001	2000
Immeubles à bureaux	20 840	18 086	12 738	10 747
Immeubles commerciaux	26 169	19 536	15 484	11 085
Immeubles industriels et polyvalents	19 969	16 843	12 216	10 111
<b>Total</b>	<b>66 978</b>	<b>54 465</b>	<b>40 438</b>	<b>31 943</b>

Les immeubles à bureaux et les immeubles industriels et polyvalents ont contribué chacun pour environ 31,0 % au bénéfice d'exploitation net de 2001, alors que les immeubles commerciaux ont eu un apport de 38,0 %. Rappelons que pour l'exercice 2000, les édifices à bureaux avaient apporté une contribution de 33,6 %, les immeubles commerciaux de 34,7 % et le secteur industriel et polyvalent de 31,7 %.

Les importations acquisitions des centres commerciaux de Saint-Bruno et Les Promenades Beauport réalisées vers la fin de l'exercice 2000, ont influencé la hausse la croissance du bénéfice d'exploitation net du secteur commercial en 2001, qui s'est établie à 39,7 %. Les deux autres secteurs ont aussi réalisé des croissances intéressantes de leur bénéfice d'exploitation net, qui ont atteint 18,5 % pour les immeubles à bureaux et 20,8 % pour le secteur industriel et polyvalent.

Le bénéfice distribuable affiche une hausse de 37,2 % sur celui de l'exercice précédent, pour passer à 25,2 millions \$, reflétant principalement la forte progression du bénéfice d'exploitation net à laquelle se sont ajoutés des revenus d'intérêts réalisés à la suite des deux émissions publiques et de la baisse des taux d'intérêts en 2001, ainsi que les revenus d'intérêts sur l'hy-pothèque à recevoir. Le bénéfice distribuable moyen pondéré par part est passé de 1,178 \$ à 1,212 \$, bien que le nombre moyen pondéré de parts se soit accru de 5,2 millions à la suite des deux appels publics à l'épargne réalisés au cours de 2001.

## INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
<b>Revenus de location</b>	15 883	16 353	16 905	17 837	66 978	13 089	13 445	13 677	14 254	54 465
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	8 742	9 788	10 549	11 359	40 438	7 186	7 972	8 065	8 720	31 943
<b>Bénéfice net</b>	4 060	5 552	6 058	6 689	22 359	3 258	3 889	4 257	4 723	16 127
<b>Bénéfice net de base et dilué par part</b>	0,217	0,270	0,291	0,290	1,076	0,225	0,268	0,259	0,282	1,034
<b>Bénéfice distribuable</b>	4 731	6 224	6 761	7 471	25 187	3 805	4 443	4 820	5 297	18 365
<b>Bénéfice distribuable moyen pondéré par part</b>	0,253	0,303	0,325	0,324	1,212	0,262	0,306	0,294	0,316	1,178
<b>Nombre moyen pondéré de parts (en milliers)</b>	18 717	20 545	20 794	23 035	20 786	14 500	14 500	16 386	16 763	15 593





# COMMENTAIRES DE LA DIRECTION ET ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Cominar a terminé son troisième exercice complet le 31 décembre 2001 avec d'excellents résultats. Les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice distribuable ont augmenté respectivement de quelque 23,0 %, 26,6 % et 37,2 % par rapport à ceux de l'exercice précédent, atteignant des niveaux inégaux depuis la création du Fonds.

L'expansion s'est aussi poursuivie avec huit acquisitions et des développements, qui ont ajouté 1,4 million de pieds carrés au portefeuille, soit un accroissement de 27,4 % pour l'exercice. De plus, des développements ont été entrepris sur trois immeubles. Enfin, Cominar a réalisé deux nouvelles émissions publiques pour un produit net de 80,4 millions \$, qui aura été imputé au remboursement de certains emprunts contractés lors d'acquisitions.

Le FPI Cominar se trouve être la seule fiducie québécoise de placement immobilier. Il se positionne aux premiers rangs des propriétaires immobiliers avec un portefeuille diversifié de 85 immeubles, dont 11 à bureaux couvrant une superficie de 1 492 000 pieds carrés, 20 immeubles commerciaux totalisant 2 058 000 pieds carrés et 54 industriels et polyvalents représentant 2 968 000 pieds carrés. Au 31 décembre 2001, la superficie locative totale du portefeuille s'établissait à 6,5 millions de pieds carrés, dont 1,4 million répartis entre 14 immeubles dans la région de Montréal, tous les autres étant situés dans la région de Québec où Cominar jouit d'une position dominante.

La lecture des commentaires de la direction et de l'analyse des résultats et de la situation financière doit être faite de concert avec les états financiers vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2001.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### PRODUITS D'EXPLOITATION, BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET ET BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE

L'ensemble des forces concurrentielles de Cominar, y compris la qualité du travail de son équipe de conseillers en location, lui ont permis d'accélérer son rythme de croissance en 2001. Ainsi, les produits d'exploitation ont atteint 67,0 millions \$, en hausse de 23,0 % ou de 12,5 millions \$ sur ceux de l'exercice 2000.

Après avoir effectué plusieurs acquisitions à des prix inférieurs à leur valeur de remplacement, les conseillers en location ont concentré leurs efforts sur l'accroissement du taux d'occupation de ces immeubles. Ces derniers apportent maintenant une contribution significative à la croissance des revenus, des bénéfices et des flux de trésorerie.

**Le bénéfice d'exploitation net** s'est accru de 26,6 % ou de 8,5 millions \$, pour s'établir à 40,4 millions \$. Cette croissance provient non seulement de l'augmentation des revenus d'exploitation, mais aussi de la réalisation d'économies d'échelle importantes, résultant notamment de la concentration des propriétés et d'une gestion économique et efficace de l'énergie. En effet, le rapport entre le bénéfice d'exploitation net et les produits d'exploitation de l'exercice 2001 aura été supérieur de 1,8 % à celui de l'exercice précédent.





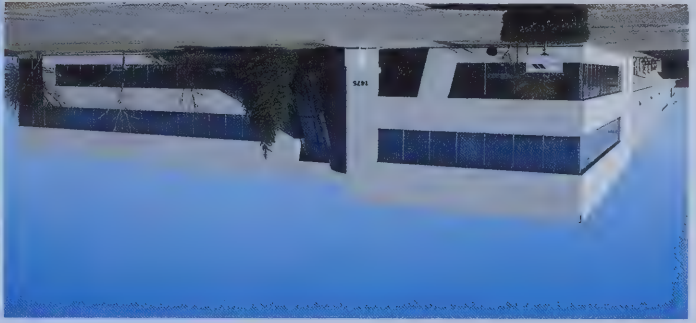
Située dans le quartier des affaires, à l'entrée du Vieux-Québec, tout près de la colline parlementaire, Place de la Capitale est l'un des plus importants édifices à bureaux de la région de Québec. Cette tour de vingt (20) étages est située au 150, boulevard René-Lévesque.

## PLACE DE LA CAPITALE





PLACE DE LA CITÉ TOUR PROJETÉE



1475, 32<sup>ème</sup> AVENUE LACHINE

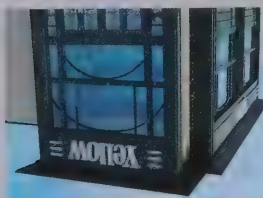


255, CRÉMAZIE EST MONTREAL

« Avec 85 immeubles situés dans les régions de Québec et de Montréal, les spécialistes de Cominter trouvent pour vous l'emplacement idéal à l'heure de votre entreprise. »



1485, BOUL. SAINT-BRUNO  
SAINT-BRUNO



LE SAINT-MATHIEU SAINT-FOY



PLACE LÉVIS





Place de la Cité jouit d'un site de choix sur le boulevard Laaner, l'artère commerciale la plus importante à Sainte-Foy et dans la région de Québec. Située entre deux autres centres commerciaux d'envergure, Place de la Cité bénéficie d'une situation géographique stratégique. Ces trois centres regroupés offrent plus de 600 magasins et boutiques.

## PLACE DE LA CITE



Immeubles	%	superficie locative	de propriété (pieds carrés) d'occupation
	%		%

454-456, rue Marconi, Sainte-Foy	100	15 853	74,17
470, avenue Godin, Vanier	100	23 000	100,00
579, avenue Godin, Vanier	100	12 337	100,00
625, avenue Godin, Vanier	100	60 078	100,00
650, avenue Godin, Vanier	100	196 335	100,00
765, avenue Godin, Vanier	100	19 405	100,00
830, avenue Godin, Vanier	100	48 990	100,00
625, rue des Canotons, Québec	100	19 981	100,00
905, avenue Ducharme, Vanier	100	20 504	100,00
1165, rue Gouin, Québec	100	70 913	78,36
1415, 32 <sup>e</sup> Avenue, Lachine	100	71 500	0,00
1455, 32 <sup>e</sup> Avenue, Lachine	100	32 500	100,00
1475, 32 <sup>e</sup> Avenue, Lachine	100	91 690	100,00
1750-90, avenue Newton, Québec	100	63 135	95,24
1540, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	9 425	100,00
1990, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	88 843	98,80
2020, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	41 133	100,00
2100, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	31 316	100,00
2150, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	22 560	100,00
2160, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	45 151	70,23
2180, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	17 444	100,00
1670, rue Sempie, Sainte-Foy	100	91 200	90,64
2010, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	68 235	100,00
2015, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	2 006	100,00
2022, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	59 249	100,00
2025, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	37 078	100,00
2181, rue Léon Harmer, Québec	100	45 000	89,60
2105, boul. Dagenais Ouest, Laval	100	243 687	100,00
2345, rue Dalton, Sainte-Foy	100	54 258	100,00
2755, rue Dalton, Sainte-Foy	100	23 880	86,47
2385, rue Watt, Sainte-Foy	100	65 828	98,11
2500, rue Jean-Terrin, Québec	100	79 032	85,28
2600, rue Jean-Terrin, Québec	100	50 000	81,70
2700, rue Jean-Terrin, Québec	100	131 066	96,34
2955, rue Kepler, Sainte-Foy	100	14 960	100,00
3300, JB Deschamps, Lachine	100	19 393	100,00
4175, boul. Sainte-Anne, Beauport	100	39 245	100,00
4975, rue Rideau, Québec	100	32 861	100,00
5000, rue Rideau, Québec	100	2 475	100,00
5125, rue Rideau, Québec	100	11 575	100,00
5130, rue Rideau, Québec	100	24 408	100,00
5275, boul. Wilfrid-Hamel, Québec	100	29 719	93,43
8288, boul. Pie-IX, Montréal	100	119 000	100,00
9100, boul. du Parcours, Anjou	100	122 600	100,00
10550, boul. Parkway, Anjou	100	110 000	100,00
Immeuble industriel et polyvalent en développement	100	2 856 867	93,99
1041, boul. Pierre-Berrand, Vanier	100	111 338	

Total partiel (industriels et polyvalents)

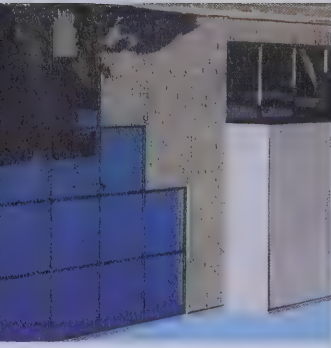
2 968 205

TOTAL DU PORTEFEUILLE

6 518 684

94,34\*

\*Excluant les immeubles en développement.





# SOMMAIRE DES IMMEUBLES

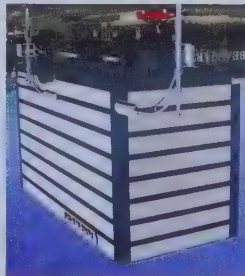
Immeubles de propriété (pieds carrés) d'occupation  
superficie  
%  
%

## IMMEUBLES DE BUREAUX

100	428 354	96,50
100	242 049	100,00
100	61 207	84,37
100	67 154	93,20
100	61 556	86,82
100	29 816	97,34
100	99 755	100,00
100	40 336	94,37
100	26 497	70,07
100	28 055	93,69
100	175 060	100,00
100	1 259 839	96,03
100	232 414	

## Total partiel (bureaux)

1 492 253



## IMMEUBLES COMMERCIAUX

100	388 263	97,92
100	280 000	97,17
100	265 036	94,15
100	89 808	94,85
100	5 792	100,00
100	224 642	77,44
100	3 792	100,00
100	77 517	85,89
100	37 178	100,00
100	16 627	91,70
100	49 280	88,99
100	5 491	100,00
100	102 700	89,16
100	26 093	100,00
100	129 638	100,00
100	12 971	100,00
100	34 808	100,00
100	2 400	100,00
100	74 966	100,00
100	6 225	100,00
100	1 833 227	93,71
100	224 999	

## Total partiel (commerciaux)

2 058 226

## IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

100	107 000	100,00
100	18 801	100,00
100	12 777	80,03
100	56 226	88,41
100	44 869	100,00
100	43 671	83,65
100	32 904	94,44
100	61 771	100,00

# LES FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA DIRECTION



- 1 Jules Dallaire  
Fiduciaire, président du conseil et  
chef de la direction
- 2 Michel Berthelot  
Fiduciaire, vice-président directeur et  
chef des opérations financières
- 3 Michel Dallaire  
Fiduciaire, vice-président directeur,  
Exploitation
- 4 Richard Marion  
Fiduciaire
- 5 Robert Després  
Fiduciaire
- 6 Michel Ouellette  
Vice-président directeur,  
Acquisitions et développement
- 7 Pierre Gingras  
Fiduciaire
- 8 Michel Paquet  
Fiduciaire, vice-président directeur  
Affaires juridiques et secrétaire
- 9 Chislaine Laberge  
Fiduciaire
- 10 Yvan Caron  
Fiduciaire
- 11 Luc-André Picotte  
Vice-président, Exploitation au détail



À l'avenir, nous continuerons de respecter nos valeurs fondamentales, qui nous assurent un des meilleurs positionnements parmi les fonds de placement immobilier canadiens, soit essentiellement :

- une stratégie d'acquisition dynamique, fondée sur une vigilance du marché pour saisir les opportunités présentant un potentiel de plus-value conforme à nos critères de croissance à court, moyen et long termes ;
- une gestion financière prudente afin de maintenir un taux d'endettement inférieur à 55,0 % de la valeur comptable brute du portefeuille ;
- une diversification aussi équilibrée que possible du portefeuille immobilier ;
- une concordance d'objectifs et d'intérêts entre la direction, le FPI Cominar et ses porteurs de parts ;
- une culture d'entreprise ouverte et propice à la créativité, aux initiatives et à la productivité ;
- et le maintien de notre position dominante dans la grande région de Québec tout en poursuivant notre expansion dans la région de Montréal.

## POUR 2002 : CROISSANCE SOUTENUE SUR TOUTS LES PLANS ET DÉPASSEMENT DU DEMI-MILLIARD \$ D'ACTIF

Nos récentes acquisitions, les développements en cours et notre vigilance du marché en vue de saisir les opportunités d'acquisitions qui nous conviennent, nous rendent confiants et optimistes pour l'exercice 2002. Au cours de cette année, nous prévoyons poursuivre notre croissance des produits d'exploitation et du bénéfice distribuable, ainsi que l'expansion du portefeuille immobilier tant dans la région de Montréal que dans celle de Québec, et passer ainsi le cap du demi-milliard \$ d'actif.

Nos plus importantes acquisitions de 2001 ont été réalisées en fin d'exercice, de ce fait nous profiterons de leurs retombées sur une année complète en 2002. Par ailleurs, les développements entrepris en fin d'exercice 2000 et au cours de 2001 commenceront à apporter leur contribution cette année, pour atteindre toutefois leur plein potentiel au cours de l'exercice 2003.

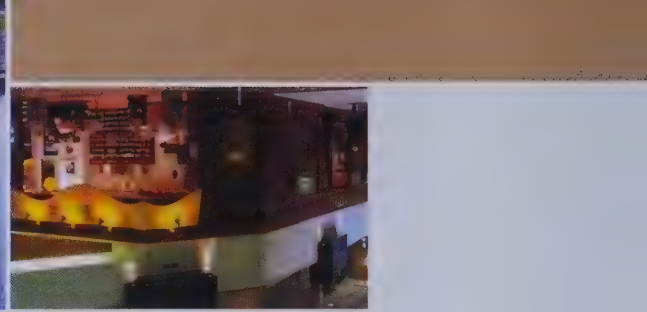
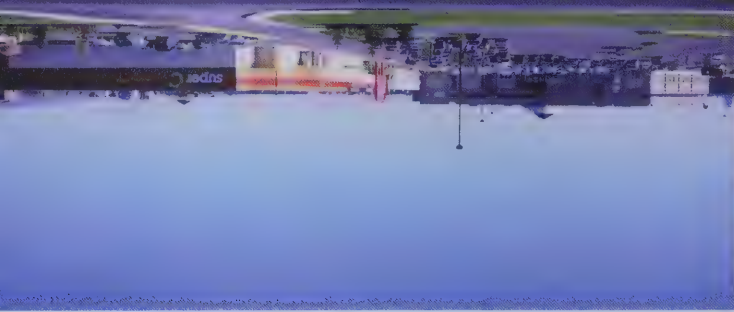
Quant à la conjoncture qui prévaut dans la région de Québec où Cominar jouit d'une position dominante dans son secteur, elle demeure très favorable, préservant de surcroît une stabilité économique d'autant plus appréciable après les événements survenus en septembre 2001. L'année écoulée a été des plus propices pour le marché du travail dans cette région, qui est à l'origine de plus de la moitié des emplois créés au Québec. Pour 2003 et 2004, les prévisions demeurent excellentes, notamment sur le plan de l'emploi.

La région de Montréal bénéficie d'une activité économique relativement stable. Par ailleurs, nous tenons à souligner que la plupart de nos clients montrent des situations financières solides et détiennent des baux à long terme avec Cominar.

Au nom des fiduciaires que nous remercions pour les conseils avisés dont ils ont fait bénéficier Cominar tout au long de l'année, nous exprimons à tous les membres de notre personnel notre sincère gratitude pour leur compréhension de nos objectifs et la qualité soutenue de leur travail. Nous adressons nos remerciements à tous nos partenaires d'affaires, clients, fournisseurs et financiers. Nous voulons assurer nos porteurs de parts de notre engagement indéfectible à poursuivre notre croissance pour un rendement optimal de leur investissement dans le FPI Cominar, qui demeurera à l'avenir une valeur attrayante et sûre.



Jules Dallaire  
Président du conseil  
et chef de la direction



Dans la région de Québec, nous avons consolidé notre position dominante, notamment en acquérant le centre commercial Place Lévis. Situé dans la plus importante agglomération de la rive-sud de Québec, ce centre de 224 642 pieds carrés jouit d'une excellente localisation sur la route du Président-Kennedy, la principale artère de Lévis. Acquis au coût de 12 millions \$, ce centre commercial a un taux de capitalisation qui s'élève à 11,1 %. De plus, nous avons acquis un immeuble industriel et polyvalent de 111 338 pieds carrés dans un grand parc industriel, à proximité de l'autoroute 40, soit la principale artère est-ouest de Québec. Adjaçant à d'autres édifices que nous possédons, cet immeuble acquis au coût d'un million \$, sera rénové et agrandi pour un montant de 1,6 million \$, à la suite duquel son taux de capitalisation sera de l'ordre de 13,0 %. Au 31 décembre 2001, notre portefeuille couvrait quelque 5,1 millions de pieds carrés dans la région de Québec.

Sur le plan des développements, nous avons entrepris notamment l'agrandissement prévu du centre commercial Les Promenades Beauport, acquis à la fin de 2000. Cet agrandissement de 224 999 pieds carrés, au coût de 17,0 millions \$, se réalise selon les prévisions et témoigne bien du savoir-faire de l'équipe de gestion de Cominar. Nous sommes confiants de terminer ce projet pour l'automne prochain. Le taux de capitalisation de ce centre sera alors de 13,1 %, soit largement supérieur aux taux auxquels nous pouvons réaliser des acquisitions actuellement. Notre intérêt pour des projets de cette nature est très élevé, compte tenu du fort potentiel de plus-value qu'ils présentent pour notre portefeuille immobilier.

En 2001, nous avons poursuivi l'expansion de notre portefeuille dans la région de Montréal, qui couvre maintenant une superficie de plus de 1,4 million de pieds carrés, dans nos trois secteurs d'activité. Parmi nos principales acquisitions, mentionnons un immeuble industriel et polyvalent situé dans le parc industriel de Laval, d'une superficie de 243 687 pieds carrés, pour un coût total de 9,9 millions \$ et un taux de capitalisation de 11,1 %. De plus, nous avons acquis un autre immeuble industriel et polyvalent, situé dans le parc industriel de la Ville d'Anjou, à proximité de l'autoroute 40, pour un coût de 3,5 millions \$ et un taux de capitalisation de 11,0 %. Soulignons que ces deux immeubles sont construits sur de grands terrains, présentant l'avantage de disposer d'importants espaces de stationnement.

Par ailleurs, en plus de l'important immeuble à bureaux de 232 414 pieds carrés acquis à Montréal en janvier 2001, nous sommes portés acquéreurs d'un immeuble à bureaux de 175 060 pieds carrés. Fort bien située en bordure d'une artère principale de Montréal, soit au 8500, boulevard Décarie, cette nouvelle construction terminée en novembre 2001 est entièrement louée à Ericsson Canada Inc., un leader mondial dans le domaine des télécommunications. La transaction s'est élevée à 32,7 millions \$ et le taux de capitalisation de l'édifice est de 9,9 %.

La diversification équilibrée du portefeuille immobilier demeure la pierre angulaire de notre croissance. Alors que dans une conjoncture moins favorable, le secteur industriel et polyvalent est en mesure d'assurer une certaine stabilité des flux de trésorerie ; dans une économie forte, ce sera surtout le secteur commercial qui apportera une contribution vigoureuse à la croissance.

## UNE VALEUR SÛRE FONDÉE SUR UNE STRATÉGIE DYNAMIQUE ET PRAGMATIQUE POUR ASSURER UN RENDEMENT OPTIMAL AUX PORTEURS DE PARTS

Comme en témoignent les croissances successives que nous réalisons depuis la création du FPI Cominar, notre vision est celle d'un fonds de placement immobilier solide, dynamique et au rendement des plus attrayants. Notre objectif premier consiste à maximiser le rendement de l'investissement des porteurs de parts en leur versant régulièrement des distributions satisfaisantes et croissantes, tout en créant une plus-value du portefeuille par une gestion proactive et des acquisitions et des développements de qualité, réalisés de façon économique et efficace.



# MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Avec des hausses exceptionnelles, des produits d'exploitation et du bénéfice distribuable, l'exercice 2001 s'inscrit comme une période de forte croissance pour Cominar, qui récolte les fruits de sa stratégie d'expansion et de ses forces différenciatrices. Cette performance financière s'est accompagnée d'une expansion dynamique du portefeuille immobilier, dont la superficie s'est accrue de 27,4 % en 2001 à la suite de huit acquisitions et de développements effectués sur certaines propriétés dans les régions de Québec et de Montréal. En cours d'exercice, Cominar a réalisé deux nouvelles émissions publiques pour un produit net de 80,4 millions \$, en appui à sa stratégie de croissance, visant à continuer de créer une plus-value de son portefeuille et à optimiser le rendement de l'investissement des porteurs de parts.

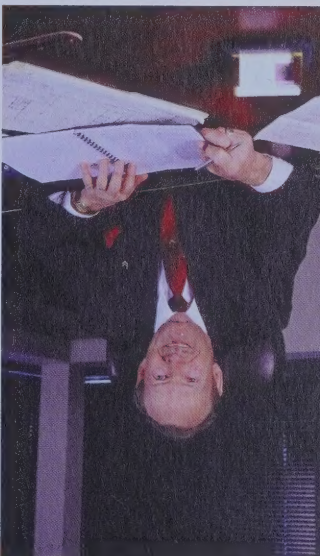
## FORTE CROISSANCE DES RÉSULTATS ET DES DISTRIBUTIONS DU FPI COMINAR DEPUIS SA CRÉATION

Année après année depuis la création du FPI en mars 1998, nous sommes fiers d'avoir réalisé une croissance soutenue de nos résultats d'exploitation, reflétant bien la qualité de notre équipe, tout autant que notre stratégie d'expansion et de mise en valeur du portefeuille immobilier. Pour l'exercice 2001, des revenus de location de 67,0 millions \$ et un bénéfice distribuable de 25,2 millions \$, affichent respectivement des hausses de 23,0 % et 37,2 % sur ceux de l'année 2000, et de 56,0 % et 84,6 % sur ceux annualisés du premier exercice clos le 31 décembre 1998.

À la suite d'une révision de notre politique de distribution au cours de l'exercice 2000, visant à nous assurer une plus grande souplesse financière pour favoriser l'expansion du portefeuille et sa plus-value, le taux de distribution s'est établi à 89,6 % en 2001. Par ailleurs, toujours attentifs à maintenir notre endettement inférieur à 55,0 % de la valeur comptable brute, tout en saisissant des opportunités d'acquisitions conformes à nos critères de croissance, nous avons réalisé deux nouvelles émissions publiques en cours d'exercice. Grâce à la forte augmentation du bénéfice distribuable, les distributions ont atteint 1,086 \$ par part pour l'exercice 2001, représentant un montant total de 22,8 millions \$, en hausse de 37,5 % ou de 6,2 millions \$ sur les distributions de l'exercice précédent. Quant à l'apport de capital provenant des deux appels publics à l'épargne, il aura été de 80,4 millions \$ après déduction de la rémunération du preneur ferme, nous permettant de rembourser certains emprunts et de réduire notre taux d'endettement à 44,9 % de la valeur comptable brute, au terme de l'exercice 2001.

Huit acquisitions réalisées au cours de 2001 et l'agrandissement d'un centre commercial ont accru la superficie locale du portefeuille d'environ 1,4 million de pieds carrés ou de 27,4 % sur l'exercice précédent, pour la porter à plus de 6,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2001, pour une valeur nette des éléments d'actif de 455,4 millions \$. L'expansion réalisée en 2001 aura requis un investissement de 69,8 millions \$, auxquels se sont ajoutés 19,3 millions \$ pour des développements planifiés sur trois propriétés.

Ces acquisitions et les développements entrepris sont en tout point conformes à notre stratégie de croissance à court, moyen et long termes. Avec des taux de capitalisation variant entre 9,9 % et 13,1 %, nous sommes confiants qu'ils influenceront à la hausse le rendement des parts en circulation.



M. Jules Dallaire,  
Président du conseil et chef de la direction



## FAITS SAILLANTS DE L'ANNÉE 2001

### ■ Une solide performance financière

- Augmentation du bénéfice d'exploitation net de 26,6 %
- Augmentation du bénéfice distribuable de 37,2 %

### ■ Augmentation des distributions de 1,061 \$ par part à 1,086 \$ par part

### ■ Augmentation du portefeuille immobilier

- 1 400 825 pi<sup>2</sup> ou 27,4 %
- 121,0 % depuis le premier appel public à l'épargne en mai 1998

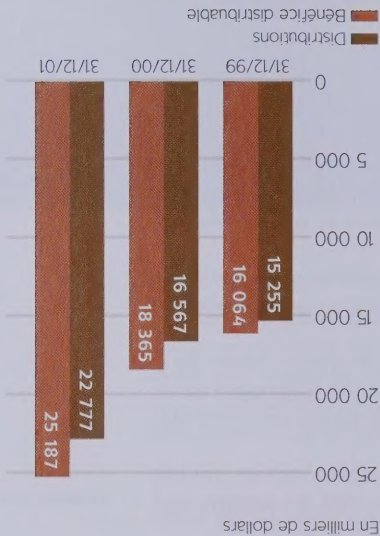
### ■ Deux appels publics à l'épargne

- 8,05 millions de parts
- Produit net de 80,4 millions \$

### ■ Un rendement total de 28,5% en 2001 incluant les distributions et l'augmentation du prix du marché de la part (source : BMO NB)

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

(en milliers de dollars sauf les montants par part)		2001	2000	1999
Produits d'exploitation	66 978	54 465	48 381	
Bénéfice d'exploitation net	40 438	31 943	27 886	
Bénéfice distribuable	25 187	18 365	16 064	
Bénéfice distribuable pondéré par part	1,212	1,178	1,108	
Actif total	455 444	351 053	294 279	
Avoir des porteurs de parts	240 849	157 700	136 060	





# PROFIL CORPORATIF

Le FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR («FPI» ou «COMINAR») est un fonds de placement à capital fixe, établi par convention de fiducie sous le régime des lois de la province de Québec. Fondé le 31 mars 1998, le FPI a réalisé son premier appel public à l'épargne en mai 1998. Il est propriétaire d'un portefeuille immobilier composé de 85 immeubles à bureaux, commerciaux, industriels et polyvalents, situés dans les agglomérations de Québec et de Montréal.

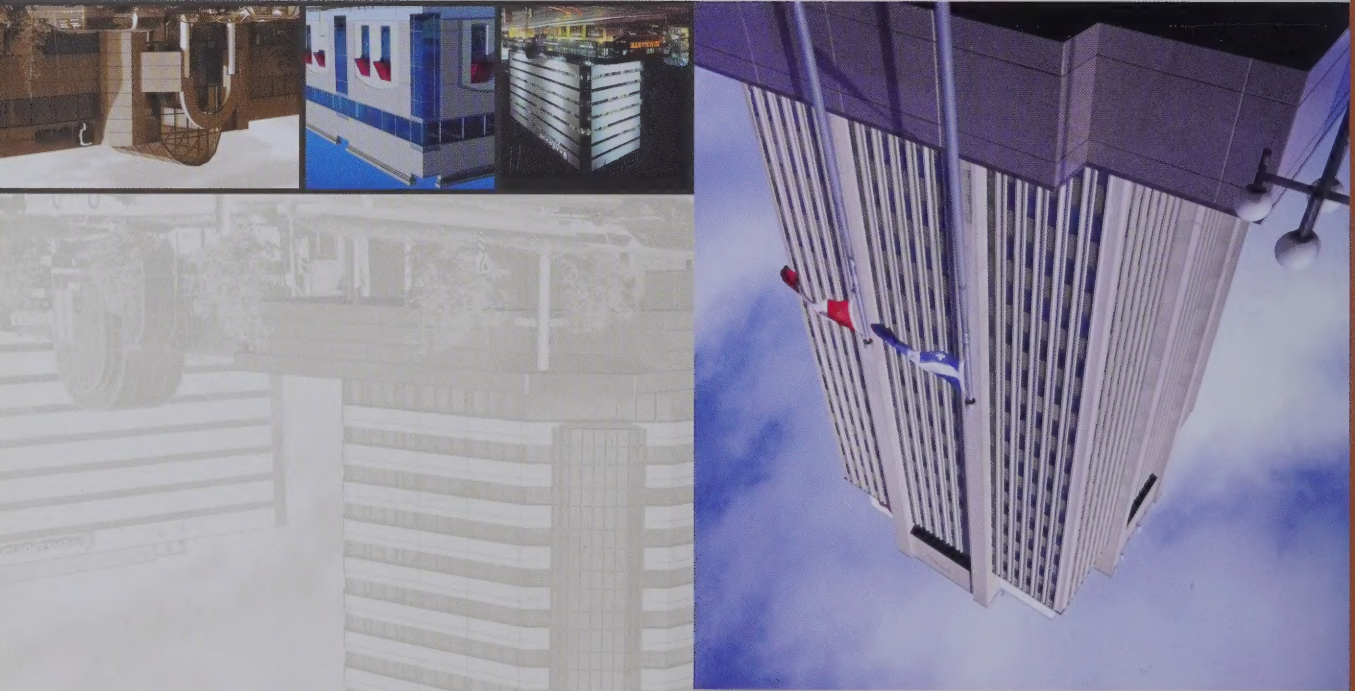
## SES PRINCIPAUX OBJECTIFS SONT:

- d'assurer aux porteurs de parts une croissance des distributions en espèces payables mensuellement et avec report d'impôts ;
  - d'accroître et de maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive, comportant l'acquisition d'immeubles productifs de revenu et le réaménagement et l'agrandissement de certaines propriétés de son portefeuille.
- Avec la participation d'une équipe fiable et expérimentée, le FPI poursuivra sa croissance en assurant l'expansion de son portefeuille de façon équilibrée, tout en tenant compte de l'évolution du marché.

## CONTENU

2	Profil corporatif
3	Faits saillants
4	Message aux porteurs de parts
7	Les fiduciaires et membres de la direction
8	Sommaire des immeubles
14	Commentaires et analyse de la direction
21	Rapport des vérificateurs
22	États financiers
28	Renseignements





FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Rapport annuel 2001